

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

Susana Sales da Silva Campos

**A contribuição do conselheiro externo para a governança
de empresas de controle familiar**

São Paulo

2020

Prof. Dr. Vahan Agopyan

Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Fábio Frezatti

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Moacir de Miranda Oliveira Júnior

Chefe do Departamento de Administração

Eduardo Kazuo Kayo

Coordenador do Programa de Pós Graduação em Administração

SUSANA SALES DA SILVA CAMPOS

**A contribuição do conselheiro externo para a governança
de empresas de controle familiar**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. Cláudio Antônio Pinheiro
Machado Filho

Versão Corrigida

São Paulo

2020

Catálogo na Publicação (CIP)
Ficha Catalográfica com dados inseridos pelo autor

Campos, Susana Sales da Silva.

A contribuição do conselheiro externo para a governança de empresas de controle familiar / Susana Sales da Silva Campos. - São Paulo, 2020.
98 p.

Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, 2020.
Orientador: Cláudio Antônio Pinheiro Machado Filho.

1. Empresas familiares. 2. Conselheiro externo. 3. Evolução geracional.
4. Visão baseada em recursos. 5. Teoria da agência. I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

*Aos meus pais, Jorge Luis e
Maria Aparecida, pelo amor
ilimitado.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, o Eterno e Criador de todas as coisas.

Aos meus pais, Jorge Luís e Maria Aparecida, por todo o esforço e dedicação de toda uma vida.

Ao meu marido, Jeremias, por acreditar em mim e apoiar as minhas escolhas. À minha irmã, Raquel, pela amizade, fidelidade, parceria e por sempre ter as melhores ideias. À minha sogra e companheira, Song, pela dedicação e por revisar o meu trabalho com carinho e excelência.

Ao meu orientador, Professor Cláudio Machado, pela orientação, paciência e amizade durante esses anos. Sua contribuição foi valiosa e essencial para essa jornada.

Aos Professores Thiago Goes e Tobias Parente pelas sugestões e correções dadas na banca de qualificação que cooperaram de maneira importante para a evolução deste trabalho.

Aos amigos Lizandra Castro, Lucas Santos, Gabriela Troyano e Pedro Karam com quem sempre pude conviver e aprender. Aos colegas de mestrado com quem pude compartilhar experiências e conhecimentos.

A todos 191 respondentes da minha pesquisa. Em especial agradeço a Geovana Donella, José Roberto Securato Jr. e Richard Doern pela dedicação especial, contribuição e ajuda na coleta de dados. Suas experiências e dicas foram essenciais para o meu desenvolvimento como pesquisadora.

Aos funcionários e amigos da secretaria de pós graduação que me acompanham e apoiam desde antes da minha graduação: Ana Paula e Adriana Molina. À assistente acadêmica Valéria Lourenção pelo afeto de sempre. À Vanessa, pelo auxílio nas atividades diárias.

Ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico - CNPQ/Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - CAPES, pelo apoio financeiro.

A todos que, direta e indiretamente, contribuíram para o cumprimento de mais esta etapa.

RESUMO

Campos, S.S.S. (2020). A contribuição do conselheiro externo para a governança de empresas de controle familiar (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

Este trabalho investiga a contribuição do conselheiro externo para a governança de empresas familiares de diferentes gerações. Esta análise acontece por meio do estudo da relação entre a importância de cada atividade desempenhada pelo conselheiro e a geração que se encontra à frente do negócio. Cinco atividades identificadas na literatura do campo são testadas: monitoramento e controle do altruísmo parental, monitoramento e controle de divergências intrafamiliares, auxílio com questões sucessórias, provisão de conhecimento complementar e estabelecimento de relações com partes externas à empresa. Este estudo apoia uma linha de pesquisa focada na heterogeneidade das firmas familiares e traz uma abordagem multiteórica para fundamentar a sua análise ao empregar a Teoria da Agência, a Visão Baseada em Recursos (VBR) e a Teoria da Dependência de Recursos (TDR). Os dados foram coletados por meio de uma *survey* e, ao final, respostas de 121 conselheiros externos que atuam em empresas de capital fechado foram analisadas. Para identificar a relação entre as variáveis, foram utilizadas as técnicas de regressão quantílica (RQ) e a regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO) com fins de comparação. Os resultados não se mostraram estatisticamente significativos para as atividades relacionadas ao *agency*. Por outro lado, a provisão de conhecimento complementar e o estabelecimento de relações externas mostraram-se significativos, sendo ambas de menor importância para o conselheiro externo em empresas sob o comando da terceira geração. Assim, este trabalho contribui com a literatura do campo ao evidenciar a importância dos conselheiros externos na provisão de recursos às empresas familiares, principalmente quando estas se encontram nas primeiras gerações.

Palavras-chave: Empresas familiares. Conselheiro externo. Evolução geracional. VBR. TDR.

ABSTRACT

Campos, S.S.S. (2020). The contribution of outside directors to family-controlled firms (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

This paper investigates the contribution of outside directors to family businesses of different generations. Therefore, we study the relation between the importance of each task performed by the outside director and the generation that is running the business. Five tasks identified in previous studies were tested: monitoring and control of parental altruism, monitoring and control of intra-family divergences, assistance with succession plans, provision of complementary knowledge and establishment of external relationships. This study supports a line of research focused on the heterogeneity of family firms and brings a multi-theoretical approach to support its analysis with Agency Theory, Resource Based View (RBV) and Resource Dependency Theory (RDT). Using a survey, a sample of 121 respondents was obtained. In order to identify and analyze the relation between studied variables, quantile regression (QR) and ordinary least squares regression (OLS) techniques were used. Results were not statistically significant for agency related activities. On the other hand, the provision of specific knowledge and the establishment of external relations proved to be significant at 10% and 5% levels. Both tasks are less important to be executed by external directors of companies in third generations than by external directors of companies in which the founder has the power of decision. Thus, this study contributes to the field by evidencing the importance of external directors in the provision of resources, especially for the first generations.

Keywords: Family business. Outside director. Agency Theory. RBV. RDT

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Modelo dos três círculos de empresas familiares	23
Figura 2: Necessidade de aconselhamento de empresas familiares nas diferentes gerações	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Conselheiros externos em empresas familiares: contribuição e principais características	
38	
Tabela 2: Principais estudos a respeito da presença de <i>outsiders</i> em empresas familiares	39
Tabela 3 - Critérios de seleção da amostra	51
Tabela 4: Descrição das variáveis	55
Tabela 5: Estatísticas descritivas das variáveis dependentes	57
Tabela 6 - Estatísticas descritivas do perfil do conselheiro externo em empresas familiares	61
Tabela 7: Conhecimento específico do conselheiro externo	62
Tabela 8: Características da família empresária	64
Tabela 9: Altruísmo parental: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo.	66
Tabela 10: Divergências familiares: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo	68
Tabela 11: Sucessão: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo	69
Tabela 12: Conhecimento complementar: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo	71
Tabela 13: Estabelecimento de relações externas: o impacto das gerações na atividade do conselheiro	73

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 Contextualização	15
1.2 Problema de pesquisa	19
1.3 Contribuições	20
1.4 Estrutura do trabalho	21
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES DE ESTUDO	22
2.1 Empresas familiares: definição e progresso do campo	22
Definição	22
Progresso do campo	26
2.2 Conselhos de administração	27
Visão do agency	27
Visão da provisão de recursos e serviços	29
2.2.1 Necessidades específicas das empresas familiares	31
2.2.2 O conselheiro externo em empresas familiares	36
2.2.3 Evolução geracional	43
2.2.3.1 Primeira geração	44
2.2.3.2 Segunda geração	44
2.2.3.3 Terceira geração em diante	45
2.2.4 Formulação das hipóteses de estudo	46
3 DESENHO DA PESQUISA	49
3.1 Amostra e coleta de dados	49
3.2 Definição das variáveis	51
3.2.1 Variáveis dependentes	51
3.2.2 Variável independente	52
3.2.3 Variáveis de controle	53
Estrutura de liderança	53
Tamanho	53
Dispersão acionária	54

Sócios externos.....	54
3.3 Método	56
3.3.1 Regressão linear múltipla, quantílica e modelos econométricos	56
4 RESULTADOS.....	60
4.1 Análise descritiva	60
4.2 Resultados Empíricos	65
5 CONCLUSÃO	75
REFERÊNCIAS.....	77
APÊNDICE A - INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS	84
APÊNDICE B - <i>OUTPUTS</i> DOS TESTES ESTATÍSTICOS.....	92

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

As empresas familiares representam a forma predominante de organização em todo o mundo (Sharma, Chrisman & Gersick, 2012). No Brasil não é diferente. Companhias controladas por famílias constituem a espinha dorsal do setor corporativo brasileiro, contribuindo com grande parte do Produto Interno Bruto (PIB) nacional. Essa expressividade econômica possui um papel importante no crescente interesse em pesquisas no campo (Sharma, 2004), tornando-o cada vez mais fértil no âmbito das pesquisas organizacionais.

Empresas de controle familiar são consideradas formas diferentes de organização devido ao envolvimento da família no negócio (Handler, 1989; Chua, Chrisman e Sharma, 1999; Klein, Astrachan e Smyrnios, 2005). De acordo com Tagiuri e Davis (1996), a associação do componente ‘família’ à propriedade e à gestão é o que torna essas empresas únicas. Por apresentarem, em sua maioria, estruturas proprietárias concentradas e altamente sobrepostas à gestão (Brunninge, Nordqvist & Wiklund, 2007; Maseda, Iturralde & Arosa, 2015), as firmas familiares diferenciam-se das não familiares em diversos aspectos.

Na perspectiva da teoria da agência, por exemplo, essas empresas são vistas como organizações mais eficientes (Anderson & Reeb, 2003). A teoria da agência é direcionada à relação em que uma parte (principal) delega responsabilidades à outra parte (agente), que por sua vez desempenha o trabalho a favor do primeiro. Os problemas dessa relação surgem quando: (i) os objetivos das partes são divergentes (ii); é custoso para o principal monitorar o comportamento do agente e (iii) ambas as partes possuem diferentes atitudes em relação ao risco (Eisenhardt, 1989).

Em empresas familiares, além da típica concentração de propriedade, a separação entre principal e agente não é clara, uma vez que proprietário e gestor são, na maioria das vezes, a mesma pessoa ou pessoas da mesma família (Gersick, Davis, Hampton & Lansberg, 1997).

Assim, os custos decorrentes do desalinhamento de interesses entre as partes são consideravelmente menores no contexto empresarial familiar, permitindo uma maior eficiência dessas empresas (Chrisman, Chua & Sharma, 2005; Tagiuri & Davis, 1996; Schulze, Lubatkin & Dino, 2001).

Por outro lado, as mesmas características que minimizam os tradicionais conflitos de agência, também são responsáveis por desencadear uma série de outros problemas associados exclusivamente ao ambiente empresarial familiar (Chrisman, Chua, & Litz, 2004; Villalonga, Trujillo & Gúzman, 2015). A busca pelo interesse econômico e não econômico próprio da família em detrimento de grupos minoritários (Anderson & Reeb, 2003; Bammens, Voordeckers & Van Gils, 2011; Schulze et al., 2001; Villalonga & Amit, 2006), o altruísmo parental, a divergência de interesses intrafamiliares e questões sucessórias são exemplos de problemas de agência a serem discutidos nesse contexto (Burkat, Panunzi & Shleifer, 2003; Lubatkin, Schulze, Ling & Dino, 2005; Chrisman et al. 2004; Bammens et al., 2011; Schulze et al., 2001; Van Aaken, Rost & Seidl, 2017).

Pela natureza dos problemas intrínsecos às firmas familiares, alguns pesquisadores ressaltam a importância de os mecanismos de governança dessas empresas serem configurados de modo a considerar suas necessidades específicas (Acero & Alcalde, 2016; Corbetta & Salvato, 2004; Lane, Astrachan, Keyt & McMillan, 2006, Melin & Nordqvist, 2000). No entanto, após os escândalos corporativos que ocorreram, nos Estados Unidos e no Reino Unido, no final dos anos 90 e início dos anos 2000, envolvendo a direção de grandes corporações¹, iniciou-se um intenso movimento no sentido de estabelecer boas práticas de governança visando à recuperação da confiança dos investidores no mercado. Assim, uma série de recomendações² passou a ser amplamente difundida como modelo a ser seguido no universo corporativo (Corbetta & Salvato, 2004; Garcia-Ramos & Garcia-Olalla, 2014). Para Lane et al. (2006), tais recomendações

¹ Como: Seat, Banesto, Metallgesellschaft, Suez, ABB, Swissair e Vivendi, na Europa e Dynergy, Qwest, Enron, WorldCom, Global Crossing e Tyco, nos Estados Unidos.

² Cadbury Report, estabelecido em maio de 1991 pelo *Financial Reporting Council*, Bolsa de valores de Londres e pela comunidade contábil. Lei Sarbanes-Oxley, promulgada em 2002 pelo governo americano e os *reports* publicados pela SEC e pelo *Financial Accounting Standard Boards*. IBGC - Código de melhores práticas de governança corporativa (2009, p 45.) que atesta: “é recomendável que o Conselho seja composto apenas por conselheiros externos e independentes. Os independentes devem ocupar participação relevante em relação ao número total de conselheiros”.

formam um “viés de modelo de propriedade difusa³”, cuja aplicação pode ser irrealista no contexto empresarial familiar.

Lane et al. (2006) questionam o significado prático das reformas de governança em organizações que não apresentam as mesmas características das grandes corporações de capital aberto, para as quais estas se destinam (p. 147): “ (...) e quanto aos negócios de propriedade familiar e de capital fechado? Deveriam essas entidades serem mantidas com as mesmas diretrizes e padrões de governança que se aplicam às firmas que compõem a *Fortune 500*?”.

Uma das recomendações de boas práticas de governança mais discutidas na academia diz respeito à independência do conselho de administração (Aberg, Bankewitz & Knockaert, 2019; Daily, Dalton & Canella, 2003; Van den Heuvel, Van Gils & Voordeckers, 2006; Voordeckers, Van Gils & Van den Heuvel, 2007; Villalonga et al., 2015). Em organizações em que há a separação entre propriedade e gestão, o conselho de administração é o principal dispositivo de controle usado pelos acionistas para monitorar comportamentos oportunistas dos gestores (Fama & Jensen, 1983). Nesse cenário, a presença de conselheiros externos mostra-se essencial para que estes desempenhem de forma efetiva seu papel de controle nas organizações (Clarke, 2007; Fama & Jensen, 1983; Zahra & Pearce, 1989). Então, em empresas familiares em que diretores e executivos geralmente são o mesmo indivíduo ou indivíduos da mesma família, o que justificaria a presença do conselheiro externo?

Pesquisas mostram que a decisão de incluir membros externos nos conselhos de empresas familiares é uma resposta a pressões de participantes que não são da família e que buscam, proteger seus interesses (Voordeckers et al., 2007). Para Acero e Alcalde (2016) e Johannisson e Huse (2000), a presença desses conselheiros nessas empresas sinaliza ao mercado que os interesses dos minoritários estão sendo preservados. Esses resultados, se analisados isoladamente, podem dar a impressão de que membros externos se fazem presentes nos conselhos de empresas familiares apenas para que estas estejam em conformidade com as recomendações de boas práticas de governança corporativa.

³ O modelo de governança de propriedade difusa é comum em países onde o mercado de capitais é líquido e os acionistas estão dispersos, como nos Estados Unidos, Reino Unido e Irlanda. Em contraposição há o modelo de propriedade difusa existe o de propriedade concentrada, comum na Ásia, América Latina e em grande parte da Europa Continental, em que os direitos de propriedade e gestão não são totalmente separados e predomina uma alta concentração acionária.

No entanto, a literatura do campo mostra que o papel do conselheiro externo em empresas familiares vai muito além de lidar com os problemas de agência associados a esse tipo de organização (Bammens et al., 2011). Estudos evidenciam que a presença do conselheiro externo, independente ou afiliado⁴, é fundamental para o bom funcionamento dos conselhos dessas empresas, pois estes tendem a ser objetivos e imparciais em suas decisões (Alderfer, 1988; Schwartz & Barnes, 1991). Conselheiros externos também se mostram importantes para o papel de provisão de recursos, à medida que são capazes de oferecer recursos humanos e relacionais que podem ser utilizados pela empresa na formulação de suas estratégias (Zahra & Pearce, 1989).

Uma das formas de tangibilizar o valor trazido pelo conselheiro externo para empresas familiares é por meio do seu desempenho. Nesse sentido, existe uma linha de pesquisa do campo que busca relacionar as características demográficas do *board* com a performance da firma (Schulze et al., 2001; Anderson & Reeb, 2004; Arosa, Iturralde, & Maseda, 2010; Van den Heuvel et al., 2006). Apesar de os resultados serem inconclusivos e essa relação não ser tão direta como parece, há evidências de que a presença do conselheiro externo contribui para o desempenho e, conseqüentemente, para a continuidade das empresas familiares (Basco & Voordeckers, 2015; Johannisson & Huse, 2000).

A longevidade é um assunto delicado para empresas de controle familiar, uma vez que envolve, além de questões sucessórias, a entrada de membros da família na propriedade e na gestão do negócio. Uma pesquisa global realizada pela PwC, em 2016, mostra que 12% dessas empresas chegam à terceira geração e apenas 3%, à quarta. Com o avanço geracional, surgem novas situações: incrementos importantes na experiência da família, intensificação dos conflitos internos e diminuição da confiança intencional entre seus membros (Bammens, Voordeckers & Van Gils, 2008).

Dessa maneira, estudos mostram que empresas sob a direção de diferentes gerações possuem características, necessidades e prioridades socioemocionais distintas (Bammens et al., 2008; García-Ramos, Díaz-Díaz, García-Olalla, 2017; Gersick et al., 1997), que acabam

⁴ Conselheiros afiliados, de acordo com Gabrielsson e Huse (2005) são aqueles que não pertencem à família mas possuem algum tipo de relação de confiança com seus membros (amigo da família, advogado da família, contador ou consultor)

moldando a formação e estrutura dos seus conselhos (Corbetta & Salvato, 2004; Le-Breton-Miller & Miller, 2013; Maseda et al., 2015).

Assim, a presente pesquisa relaciona dois grandes temas do campo dos estudos corporativos: empresas familiares e governança corporativa, com o objetivo de analisar a contribuição dos conselheiros externos para a governança de empresas de controle familiar, dependendo do ciclo geracional em que estas se encontram. A partir do contexto apresentado é que se define o problema de pesquisa desta dissertação.

1.2 Problema de pesquisa

A questão central que este estudo busca responder é: **Quais são as contribuições do conselheiro externo para a governança de empresas de controle familiar de capital fechado nas diferentes gerações?**

Para responder a esta questão, o presente estudo tem como objetivos:

- (i) identificar as necessidades das empresas familiares nas diferentes gerações;
- (ii) identificar os papéis atribuídos pela literatura aos conselheiros externos de empresas familiares e
- (iii) analisar o quanto cada papel é desempenhado dependendo da geração que se encontra à frente do negócio.

O papel do conselho de administração nas empresas familiares é um tema bastante abordado em pesquisas do campo. Entretanto as tarefas atribuídas aos conselhos ainda são tratadas de maneira ambígua pelas pesquisas acadêmicas. A princípio os conselhos possuem duas funções primordiais: monitorar e controlar, assim como prover recursos à firma. Em relação ao papel de controle, os pesquisadores parecem convergir para a teoria da agência ao enfatizar o problema entre principal e agente, destacando o dever fiduciário do *board* e de seus membros a fim de proteger os interesses dos acionistas minoritários, que, no caso das empresas familiares referem-se àqueles que estão fora da família. Porém, em relação ao papel de provisão de serviços e recursos, tanto as teorias utilizadas na sua fundamentação, quanto as tarefas atribuídas aos

conselhos divergem de um estudo para o outro (Van den Heuvel et al., 2006). Além disso, outros estudos como o de Pearce e Zahra (1992) entendem que os conselhos possuem um terceiro papel, que se refere a atividades relacionadas ao estabelecimento e ratificação de estratégias. Já, para Johnson, Daily e Ellstrand (1996) os papéis desempenhados pelos conselho são: controle, serviço e dependência de recursos.

Assim, a fim de compreender quais são as contribuições dos conselheiros externos para empresas familiares, é necessária uma abordagem multiteórica, em que teorias complementares são utilizadas para fundamentar suas atividades (Bammens et al., 2011; Corbetta e Salvato, 2004; Daily et al., 2003; Gabrielsson & Huse, 2005; Lane et al., 2006; Voordeckers et al., 2007). Seguindo o que foi proposto, este estudo combina três das teorias mais utilizadas nessa área: Teoria da Agência, para embasar questões relacionadas ao conflito de agência dessas empresas e Teoria da Dependência de Recursos (TDR) e Visão Baseada em Recursos (VBR), estas utilizadas para analisar a provisão de serviços e recursos humanos e relacionais para as firmas.

1.3 Contribuições

O presente trabalho colabora com a atual agenda de pesquisa no campo dos estudos organizacionais em pelo menos dois aspectos. Em primeiro lugar, estudiosos no mundo todo reconhecem a necessidade de dedicar uma atenção mais cuidadosa às empresas familiares, por conta da sua onipresença e a complexidade do seu ambiente organizacional (Sharma et al., 2012). No Brasil predominam empresas controladas por famílias e de capital fechado. Ao estudar tais empresas, colabora-se de maneira prática para o desenvolvimento do pensamento organizacional no contexto brasileiro.

Em segundo lugar, esta pesquisa preenche uma importante lacuna no estudo das empresas familiares ao investigar quais das atividades apontadas pela literatura são mais desempenhadas por conselheiros externos em empresas de controle familiar. Essas atividades, ao serem analisadas sob diferentes ciclos geracionais, apoiam e buscam desenvolver uma linha de pesquisa focada na heterogeneidade das firmas familiares. Dessa maneira, o intuito é avançar no proposto por Bammens et al. (2011, p. 146): “Assim, acadêmicos interessados em conselhos de empresas

familiares são incentivados a refinar ainda mais seus focos, esclarecendo como os papéis e comportamentos dos conselhos variam em diferentes formas de negócios familiares ”. Esta análise utiliza dados primários de empresas de capital fechado superando análises tradicionalmente encontradas na literatura da composição dos conselhos de administração, as quais focam em empresas de capital aberto e empregam dados públicos.

1.4 Estrutura do trabalho

Este estudo está organizado em 5 seções. A primeira seção explora o contexto no qual o tema de pesquisa insere-se, o problema de pesquisa e as contribuições pretendidas para o campo de estudo da governança em empresas familiares. A segunda seção é composta pela revisão de literatura, na qual são abordadas as teorias que embasam este estudo, bem como estudos anteriores sobre empresas familiares, conselhos de administração e adoção de membros externos. Na terceira seção são apresentados o desenho da pesquisa e a metodologia utilizadas como base para a obtenção dos resultados. A quarta seção apresenta a discussão dos resultados encontrados e a última, as conclusões do estudo.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES DE ESTUDO

2.1 Empresas familiares: definição e progresso do campo

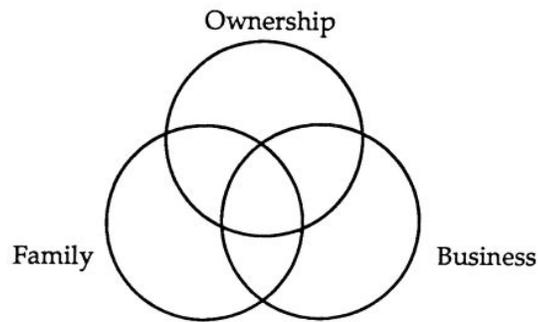
Definição

O campo de estudos das empresas familiares é relativamente novo quando comparado a outros temas dentro da área dos negócios (Neubaum, 2018). O surgimento desse campo teve como importante marco evolutivo a fundação *Family Firms Institute (FFI)* em 1986 e da *Family Business Review (FBR)* em 1988, que tinham como ideal a colaboração interdisciplinar e visavam a troca e a disseminação de ideias relativas às organizações de controle familiar (Sharma et al., 2012). Algum tempo depois, em 1994, Wortman observou que faltava, por parte dos pesquisadores, clareza a respeito da abrangência e dos limites do campo, ou seja, faltava um paradigma que unificasse a pesquisa e a prática no estudo das empresas familiares (Habbershon & Williams, 1999). A partir disso, intensificou-se a busca por uma definição que fosse capaz de traduzir e delimitar o escopo das empresas familiares, de modo que este pudesse progredir em termos de relevância, alcance e rigor (Sharma et al., 2012).

O modelo dos três círculos proposto por Tagiuri e Davis em 1976⁵ e publicado em 1996 é um referencial clássico utilizado para explicar o funcionamento das empresas familiares. A Figura 1 mostra como o elemento ‘família’ interage com os elementos de propriedade e negócio, formando um complexo sistema, em que se faz necessário conciliar os interesses de cada uma das partes que o compõem.

Figura 1: Modelo dos três círculos de empresas familiares

⁵ O modelo de três círculos do *Family Business System* foi desenvolvido por Renato Tagiuri e John Davis na Harvard *Business School* e foi divulgado em documentos de trabalho a partir de 1978. Foi publicado pela primeira vez na tese de doutorado de Davis: “A Influência dos Estágios de Vida nas Relações de Trabalho entre Pai e Filho em Empresas Familiares”, em 1982. Em 1996, o *Family Business Review* publicou o artigo clássico de Tagiuri e Davis: “Atributos Bivalentes da Empresa Familiar”.



Fonte: Tagiuri e Davis (1996)

O modelo é utilizado para explicar a dinâmica das empresas familiares por meio do conceito de *Bivalent Attributes*, ou seja, atributos inerentes às empresas familiares que as tornam formas únicas de organização. Tais atributos derivam diretamente da sobreposição dos três elementos apresentados na Figura 1 e são fonte importante de vantagens e desvantagens deste formato de organização (Tagiuri et al., 1996). A respeito disso, os autores afirmam (p. 206):

Para gerentes de empresas familiares, ou para aqueles que interagem com essas empresas, é crucial reconhecer [...] que as mesmas características organizacionais dessas firmas são responsáveis tanto por seus pontos fortes, quanto por seus pontos fracos. Assim, é necessário identificar as consequências positivas e negativas para cada uma dessas características que chamamos de Atributos Bivalentes. [...] Não é possível para a gestão eliminar a presença dos Atributos Bivalentes, pois derivam diretamente da sobreposição dos grupos de associação. O desafio dessas organizações é, na verdade, gerenciar os Atributos Bivalentes inerentes, de modo a maximizar seus pontos positivos e minimizar suas consequências negativas.

O modelo dos três círculos contribuiu para os estudos no campo, uma vez que direcionou os pesquisadores a respeito dos elementos que compõem o sistema empresarial familiar (Parente, 2018). A partir disso, uma série de tentativas foram feitas no sentido de definir as empresas familiares de maneira mais precisa com o intuito de compreender o que faz destas empresas formas únicas de organização.

Do ponto de vista teórico, Habbershon e Williams (1999) contribuíram de maneira importante para o estudo das empresas familiares. Os autores procuraram avançar na temática da vantagem competitiva atribuída a essas empresas em detrimento das não familiares e propuseram

o conceito de *familiness* baseado na *Resource Based View* (RBV). A ideia dos autores era dar um suporte teórico e empírico para que os pesquisadores pudessem associar as idiosincrasias presentes no ambiente empresarial familiar e seu desempenho em diversas áreas de estudo.

Já do ponto de vista operacional, as definições apresentadas para as empresas familiares evoluíram no sentido de abrangerem cada vez mais aspectos do envolvimento familiar no negócio. Em um primeiro momento, considerava-se como empresa familiar aquela na qual a família mostrava-se presente na propriedade e na gestão da firma (Handler, 1989; Chua et al., 1999). Entretanto Chua et al. (1999) mostram que, apesar de importantes, esses dois elementos não são suficientes para entender nem definir as organizações familiares. O estudo de Astrachan e Shanker (2003) reflete a dificuldade enfrentada por estudiosos do campo na busca pela definição dessas empresas. A partir de três diferentes definições, os autores demonstram essa situação.

A primeira definição, a mais abrangente, considera como empresas familiares aquelas em que a família detém o controle de voto sobre a direção estratégica de uma empresa. A segunda definição, mais restritiva, exige que o proprietário da empresa tenha intenção de repassar o negócio para outro membro de sua família e que o fundador ou seu descendente tenha participação na administração da firma. A terceira, mais rigorosa, exige que a família mantenha o controle de voto do negócio e que várias gerações estejam envolvidas nas operações cotidianas da firma. Como resultado, em seu estudo, o número de empresas familiares nos Estados Unidos varia de 3 milhões para 24.2 milhões, dependendo da definição utilizada. Da mesma maneira, Westhead, Cowling, e Storey (1997), citado por Klein et al. (2005), mostram que, em uma amostra, dependendo da definição adotada, a porcentagem de empresas familiares pode variar entre 15 e 81%.

Buscando superar esse dilema, Klein et al. (2005) propuseram um método de operacionalizar o conceito de empresa familiar, por meio da quantificação e qualificação da influência da família na firma: a escala F-PEC. Este método, que consiste em uma escala que mede o nível do envolvimento da família no negócio, abrange outros aspectos além da propriedade e gestão, reforçando a tese de que as empresas familiares constituem um campo heterogêneo de estudos dentro do universo das organizações. A construção desta ferramenta, segundo os autores, reúne

os principais temas derivados de uma análise de conteúdo aprofundada das diversas definições de empresas familiares e conta com três subescalas: Poder, Experiência e Cultura.

A dimensão de ‘Poder’ da escala F-PEC considera não só a proporção de membros da família em cada nível do conselho, bem como a proporção de membros indicados pela família na gestão executiva e nos conselhos, ou seja, considera tanto a influência na execução quanto a influência da família na estratégia e monitoramento do negócio.

A dimensão da ‘Experiência’ abrange dois temas principais: sucessão e o número de membros da família que contribuem com a organização. Em relação ao processo sucessório, estudos anteriores consideram que a cada sucessão que ocorre, uma valiosa experiência é acrescentada, tanto na família quanto na empresa (Astrachan, Klein & Smyrniotis, 2002). Ainda segundo Klein et al. (2005), o ganho de experiência é consideravelmente maior na transição da primeira para a segunda geração quando comparado às sucessões seguintes. Em relação à contribuição dos membros na organização, são analisados em que medida os membros da família se mostram ativos na direção e na gestão da empresa.

Já no âmbito da ‘Cultura’, a análise se concentra no quanto os valores da família e os valores do negócio se sobrepõem e o quanto a família está comprometida com a firma. Na construção desta subescala, especificamente, Klein et al. (2005) fundamentam-se basicamente nos fatores de comprometimento expostos por Carlock e Ward (2001). De acordo com estes, o comprometimento da família envolve três fatores principais: crença pessoal e apoio dos objetivos e visões da organização, disposição de contribuir para a organização e o desejo de relacionar-se com a organização.

Posteriormente, a abordagem da 'riqueza socioemocional' (*socioemotional wealth – SEW*), proposta por Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel e Jacobson em 2007, veio a complementar as definições apresentadas anteriormente (Chrisman & Patel, 2012). No âmbito da *SEW*, as empresas familiares podem ser consideradas formas únicas de organização por estarem comprometidas com a preservação da riqueza socioemocional da família, especificamente no que diz respeito a aspectos não financeiros associados ao negócio. Nessa formulação, ganhos ou perdas na *SEW* representam o referencial usado pelas famílias para fazerem escolhas estratégicas e tomarem decisões relevantes (Berrone, Cruz & Gomez-Mejia, 2012).

Devido à sua abrangência, a *SEW* provou ser uma lente analítica importante para interpretar uma grande variedade de fenômenos de empresas familiares (Berrone et al., 2012) e vem sendo cada vez mais utilizada em pesquisas no campo. É possível encontrar estudos empíricos que analisam independência do *board* (Garcia-Ramos et al., 2017), desempenho financeiro (Gottardo & Moisello, 2015), fechamento de capital (Boers, Ljungkvist, Brunninge & Nordqvist, 2017), saída do negócio (Chirico, Gómez-Mejia, Hellerstedt, Withers & Nordqvist, 2019) e muitos outros fenômenos associados a empresas familiares sob a perspectiva da *SEW*. A utilização do conceito de riqueza socioemocional representou importantes avanços para a área de estudos de negócios familiares, pois foi capaz de reunir e aplicar as percepções apresentadas nas últimas três décadas pela literatura. Assim, proporcionou sólidas bases teóricas, buscando trazer legitimidade e maior rigor para o campo.

Independente da definição, da abordagem adotada para definir as empresas familiares ou do escopo geográfico estudado, estas são reconhecidas como a forma predominante de organização em todo o mundo (Sharma et al., 2012).

Progresso do campo

Inicialmente, no final dos anos de 1980 e começo de 1990, o objeto de maior interesse do campo eram empresas de médio e pequeno porte, de capital fechado (Sharma et al., 2012). Entretanto, no final da década de 90, os estudiosos começaram a perceber que empresas grandes, de capital aberto, também sofriam influência dos sistemas apresentados por Tagiuri e Davis em 1986: família, negócio e propriedade (Sharma et al., 2012). Desta forma, pesquisas sobre grandes corporações passaram a integrar também o campo de estudo das empresas familiares.

Em relação à variável de análise escolhida pelos pesquisadores, esta também evoluiu desde a fundação do campo. No período de 1998 a 2007, Yu, Lumpkin, Sorenson, e Brigham (2011) em sua pesquisa, identificaram 7 categorias de interesse na área das empresas familiares: (1) desempenho, (2) estratégia, (3) empreendedorismo, (4) governança, (5) sistemas de negócios familiares, (6) sucessão e (7) dinâmica familiar. No começo, predominavam estudos focados na sucessão familiar, contudo a literatura mostra que este tema perdeu sua posição de destaque no

campo, dando espaço a outras disciplinas. Segundo Yu et al. (2011) o desempenho financeiro é o tema mais explorado por pesquisadores de empresas familiares (ex. Anderson & Reeb, 2003; Van den Heuvel et al., 2006).

Atualmente, tópicos centrados na estratégia, como governança, conselhos de administração, inovação, empreendedorismo e responsabilidade social corporativa mostram-se temas recorrentes nas pesquisas da área (Neubaum, 2018). De acordo com Neubaum (2018), a ampliação do escopo da pesquisa de empresas familiares auxilia na expansão e no estabelecimento dos limites do campo. Além disso, de acordo com o autor, essa expansão é necessária para aumentar a relevância e a legitimidade da pesquisa de empresas familiares.

2.2 Conselhos de administração

Visão do agency

“O Conselho de Administração (CA) é o sustentáculo da Governança Corporativa, o nexo crítico em que as fortunas da empresa são decididas”. A afirmação de Clarke (2007, p.33) apresenta os conselhos como um mecanismo vital para o desempenho e continuidade das organizações.

Nas organizações em que se estabelece o processo de separação entre propriedade e gestão, os conselhos fornecem um vínculo formal entre proprietários e gerentes responsáveis pelas operações cotidianas da empresa (Brunninge et al., 2007). Também são responsáveis por exercer funções de monitoramento e controle, tomar e ratificar decisões a respeito de assuntos importantes, assessorar e aconselhar os executivos, bem como estabelecer relações institucionais com investidores, *stakeholders* e com a comunidade na qual a firma está inserida (Clarke, 2007; Tirole, 2006).

No que diz respeito às atividades desempenhadas pelo conselho de administração, a literatura associa-as em dois grandes grupos: atividades de monitoramento e controle e atividade de provisão de recursos (ex. Bammens, et al., 2011; Corbetta & Salvato, 2004; Van de Heuvel et al., 2006). Essas perspectivas não são concorrentes, mas complementares entre si. As atividades

de monitoramento e controle fundamentam-se na teoria da agência e estão presentes principalmente em firmas em que há a separação entre propriedade e gestão. Nesse contexto, o conselho de administração é visto como o principal dispositivo de controle utilizado pelos acionistas para monitoramento do comportamento dos gestores (Eisenhardt, 1989; Fama & Jensen, 1983).

Por que os gestores precisam ser monitorados? Jensen & Meckling (1976), em seu trabalho seminal, fazem uma grande contribuição para o campo das pesquisas organizacionais, à medida que integram elementos da Teoria da Agência, Teoria dos Direitos de Propriedade e Finanças com a finalidade de desenvolver a Teoria da Estrutura de Propriedade. Esta abrange uma série de fatores associados ao funcionamento das corporações, sendo um desses fatores o relacionamento de agência.

Jensen e Meckling (1976) definem relacionamento de agência como (p. 308): “um contrato segundo o qual uma ou mais pessoas (principal) contrata outra pessoa (agente) para executar algum serviço em seu nome, o que envolve delegar uma autoridade de tomada de decisão ao agente”. Nesse sentido, há um consenso entre os pesquisadores a respeito de três fatores que capturam a natureza das relações principal-agente: assimetria informacional, racionalidade limitada e conflitos de interesse (Anderson & Reeb, 2004). Baseados nesses pressupostos, os autores concluem que nem sempre o agente agirá no melhor interesse do principal. Ao conflito decorrente dessa relação Villalonga e Amit (2006) dão o nome de Problema de Agência I. Tal conflito faz com que o principal incorra em custos para monitorar as atitudes do agente, por meio da implementação de incentivos implícitos (ex.: ameaça de perder o cargo ou o emprego) e explícitos (ex.: *stock options*), que podem ser utilizados de modo a alinhar os interesses dos agentes com os da firma (Tirole, 2006). Além desses incentivos, existem também estruturas de monitoramento, como os conselhos de administração, capazes de intervir no comportamento do agente em favor dos interesses do principal.

Todo este conjunto de mecanismos formam o *mainstream* da governança e é direcionado principalmente para empresas em que o controle se encontra disperso e não para empresas em que o controle é concentrado, como é o caso das empresas familiares. Tal fato deve-se às características básicas dessas empresas. Enquanto na primeira são necessários controles para

reger a relação entre agente e até milhares de principais, na segunda, principal e agente não são *players* totalmente separados. Assim, os mecanismos de governança em empresas familiares são direcionados para outros propósitos e não o monitoramento e controle associados ao tradicional relacionamento de agência. Esses propósitos são expostos com maiores detalhes na seção seguinte.

Visão da provisão de recursos e serviços

Em relação aos conselhos de administração, a literatura também aponta para atividades de provisão de recursos e serviços, que possuem algumas teorias como base: Visão Baseada em Recursos (VBR), Teoria da Dependência de Recursos (TDR), *Stewardship Theory* e Teoria dos *Stakeholders*.

Na concepção da VBR, os recursos únicos, inimitáveis e, às vezes intangíveis, que cada empresa possui, são responsáveis por diferenciá-la das demais, além de conferir vantagens competitivas que acarretam em um desempenho superior às suas concorrentes. Sobre isso Habbershon e Williams (1999) afirmam:

(...) Na prática, isso significa que as empresas de um setor não são consideradas idênticas umas às outras em termos de recursos estrategicamente relevantes e que os aspectos heterogêneos de uma empresa podem ter o potencial de vantagem. Além disso, os recursos de uma empresa em particular não são perfeitamente móveis entre suas concorrentes. As empresas são capazes de sustentar sua vantagem por períodos não especificados, devido à natureza inimitável de seus recursos.

A Visão Baseada em Recursos tem como foco as capacidades das empresas, também chamadas de recursos. Esses recursos podem ser ativos físicos ou intangíveis, habilidades individuais e conhecimento específico que a organização possui (Barney, 1991). A maneira que cada empresa coleciona e combina os recursos é única, não sendo possível existir duas empresas com o mesmo conjunto de experiências e habilidades (Habbershon & Williams, 1999). De acordo com Barney (1991), esses recursos, para serem capazes de criar vantagens competitivas às firmas, devem possuir as seguintes características: (a) serem valiosos ao explorar oportunidades e

neutralizar ameaças presentes no ambiente; (b) serem raros, (c) serem difíceis de imitar e (d) não possuírem substitutos estrategicamente equivalentes.

Segundo Habbershon e Williams (1999), a VBR tem relação com a teoria da agência e com o conceito de economia de custos de transação. Em relação à teoria da agência, os autores apontam os relacionamentos e os mecanismos de monitoramento como potenciais recursos idiossincráticos capazes de conferir vantagens competitivas às empresas familiares. Além disso, no contexto das empresas familiares, a não existência de conflitos entre agente e principal tem sido usada por pesquisas no campo para justificar sua maior eficiência quando comparada às não familiares (Habbershon & Williams, 1999). Já sob a ótica da economia dos custos de transação (Williamson, 1987), as empresas familiares possuem certas vantagens competitivas em relação às empresas não familiares como: maior confiança, melhor comunicação, menor necessidade de monitoramento e controle e processo de tomada de decisão mais consolidado (Habbershon & Williams, 1999).

Da mesma maneira, a Teoria da Dependência de Recursos de Pfeffer e Salancik (2003) possui grande influência nos estudos relacionados aos conselhos de administração. Segundo essa teoria, as organizações são sistemas abertos, que dependem das contingências presentes no ambiente externo à firma. Assim, o sucesso de um negócio está associado à sua capacidade de controlar recursos ambientais críticos. Nesse contexto, os conselhos de administração contribuem positivamente para as empresas trazendo: (a) aconselhamento (b) acesso a canais de informação (c) acesso preferencial a recursos e (d) legitimidade (Hillman et al., 2009).

Os conselhos de administração, analisados sob as perspectivas da provisão de recursos, especificamente, são mecanismos cooperativos que oferecem recursos críticos para o desempenho da empresa (Johnson et al., 1996) representando uma fonte importante de conhecimento complementar e *know-how* (Hillman, Withers & Collins, 2009; Tirole, 2006) e estabelecimento de relações institucionais (Hillman et al., 2009; Tirole, 2006). Assim, os CAs representam um dos mais importantes instrumentos de governança corporativa, pois além de desempenhar atividades de monitoramento por meio de controles efetivos, estes também prestam um valioso serviço para as empresas ao suprir suas necessidades de recursos humanos e relacionais (Hillman et al., 2009).

A constituição do conselho de administração é obrigatória pela Lei das Sociedades Anônimas (Artigo 138 - Parágrafo 2) para empresas 'abertas', ou seja, que possuem suas ações negociadas em bolsa de valores. Em empresas de capital fechado essa exigência não existe. Porém, em empresas que buscam uma maior conformidade com as boas práticas de governança corporativa é comum a presença do conselho consultivo. Esse tipo de conselho é caracterizado por não apresentar poder decisório, não integrar a administração e não ser deliberativo. Apesar disso, o conselho consultivo deve ser pautado nos mesmos ideais que os conselhos de administração (IBGC, 2015). Os conselhos consultivos oferecem às empresas uma forma de acessar profissionais externos e trazem uma maior formalidade na tomada de decisão. A implementação desse tipo de conselho, especialmente quando não existem sócios externos à família, representa um importante passo dado pelas empresas no sentido de desenvolver um sistema de governança corporativa.

2.2.1 Necessidades específicas das empresas familiares

As empresas familiares possuem traços únicos que contribuem para sua posição de destaque no mundo corporativo (Habbershon & Williams, 1999). O padrão de propriedade tipicamente concentrado das empresas de pequeno e médio porte (Brunninge et al., 2007; Forbes & Milliken, 1999), as quais incluem grande parte das firmas familiares, contribui para a não existência dos tradicionais conflitos de agência (Sharma, 2004). Em tese, isso faz com que estas empresas sejam mais eficientes quando comparadas às não familiares, uma vez que conflitos e custos decorrentes da separação entre propriedade e gestão não se fazem presentes no seu ambiente organizacional (Chrisman et al., 2005; Tagiuri & Davis, 1996; Schulze et al., 2001). Em organizações familiares, proprietários, diretores e executivos normalmente não são pessoas diferentes, o que é suficiente para enfraquecer a visão clássica do *agency*.

Se por um lado a alta concentração de propriedade e a gestão familiar podem ser utilizadas como mecanismos para mitigar os tradicionais conflitos de agência, por outro lado estas são responsáveis por desencadear outros tipos de conflitos (Arosa et al., 2010; Gomez-Mejia, Nuñez-Nickel & Gutierrez, 2001; Schulze et al., 2001; Villalonga et al., 2015;

Voordeckers et al., 2007) que anulam ou até mesmo excedem os benefícios derivados do total alinhamento de interesse entre principal e agente (Arosa et al., 2010; Schulze et al., 2001). As aplicações do *agency* no cenário das firmas familiares enfatizam os interesses da família e consideram motivos econômicos e não econômicos para explicar o comportamento de seus agentes (Bammens et al., 2011).

Bammens et al. (2011) apresentam quatro fontes principais de risco moral⁶ identificadas na literatura que dizem respeito apenas a empresas de controle familiar:

1. ***O interesse econômico próprio da família.*** O controle familiar pode originar um problema de agência chamado Problema de Agência II, em que a família controladora possui incentivos de expropriar a riqueza da empresa em seu próprio benefício às custas de grupos minoritários (Anderson & Reeb, 2003; Shleifer & Vishny, 1997; Villalonga & Amit, 2006). Essa expropriação geralmente acontece por meio de pagamento de dividendos especiais, entrincheiramento, compensações excessivas e atividades de tunelamento⁷ (Tirole, 2006).
2. ***O interesse não-econômico próprio da família.*** Consiste na busca por interesses não econômicos, como por exemplo: a preservação do caráter familiar da empresa ou a preservação das tradições familiares. Esses interesses podem ser inseridos no contexto da busca pela preservação da riqueza socioemocional da família (SEW). Tal busca pode gerar ineficiências econômicas para a empresa, representando um custo para as partes interessadas que não pertencem à família.
3. ***Altruísmo parental.*** O altruísmo no contexto empresarial familiar implica no favorecimento de membros da família (geralmente filhos) para cargos e funções em detrimento de outros que poderiam apresentar desempenho e resultados superiores. Essa ameaça é bastante pronunciada em empresas familiares, uma vez que o controle exercido pela família possibilita que estas sejam especialmente generosas para com seus parentes (Aaken et al., 2017; Lubatkin et al., 2005; Schulze et al., 2001).

⁶ Risco moral refere-se ao conceito de que os indivíduos possuem incentivos para alterar seu comportamento quando o risco ou as consequências da tomada de decisão são suportados por outros que não eles.

⁷ Prática na qual um acionista majoritário ou um *insider* de alto nível direciona ativos ou negócios futuros para si mesmos visando o ganho pessoal.

4. ***Divergência de interesses intrafamiliares.*** Em empresas em que a propriedade se encontra dividida entre irmãos ou primos, pode haver o incentivo de cada um buscar maximizar o bem-estar de sua própria unidade familiar e não da família como um todo. Este problema pode ser inserido no contexto geral do chamado Problema de Agência IV, em que os diferentes núcleos familiares apresentam objetivos econômicos e não econômicos distintos (Villalonga et al., 2015).
5. ***Sucessão.*** A sucessão é tema crucial para empresas familiares na perspectiva da governança corporativa, pois envolve, entre outras questões, o benefício do controle. No momento em que o fundador decide ir em busca de alguém para sucedê-lo, este pode optar por um profissional ou por alguém de dentro da família. Se por um lado, contratar um gestor profissional tem seus benefícios, visto que estes tendem a apresentar desempenho superior, por outro a empresa passa a enfrentar os tradicionais problemas de agência associados à separação entre propriedade e gestão (Burkat et al., 2003). Existe também a opção de escolher um familiar para ser o sucessor. Nesse caso, apesar da preservação da gestão nas mãos da família, este pode não desempenhar tão bem. Nesse sentido, Burkat, Panunzi e Shleifer (2003) defendem que não existe uma escolha correta. É preciso analisar as contingências existentes a fim garantir o êxito do processo de sucessão.

Além dos problemas citados anteriormente, as empresas de controle familiar também estão sujeitas a um conflito de interesses entre a família proprietária que está fora da gestão da empresa, que pode ser considerada, de acordo com Villalonga et al. (2015), um ‘super principal’ e os acionistas/gestores familiares que, neste caso, são os agentes. A esse conflito os autores dão o nome de Problema de Agência IV. É comum que esse problema ocorra da segunda geração em diante em que a geração anterior passa pelo processo de escolha de qual ou quais membros da família serão seus sucessores.

Dentre os problemas apresentados, o que parece ter maior significância, de acordo com Bammens et al. (2011), é a ameaça de expropriação de riqueza pela família proprietária. Nesse sentido, Villalonga et al. (2015) afirma: “[...] a concentração de propriedade em geral, e também

nas mãos de acionistas familiares [...] alivia os dois conflitos (Problema de Agência I e III⁸) em detrimento do agravamento de dois outros (Problemas de Agência II e IV). Sendo assim, à luz da teoria da agência, os conselhos de empresas familiares são responsáveis não só pela redução das assimetrias informacionais entre os acionistas da família e as diferentes unidades familiares, como também pelo monitoramento do comportamento dos grupos controladores, de modo a garantir que os melhores interesses da firma e da família sejam atendidos (Bammens et al., 2011).

No que diz respeito à provisão de recursos e serviços, essa visão tem como fundamento a VBR e a TDR. Como explicado anteriormente, de acordo com a VBR, as empresas possuem um conjunto de recursos únicos capazes de conferir às mesmas importantes vantagens competitivas. Já para a RTD as empresas são sistemas abertos que interagem e dependem dos recursos existentes no ambiente externo à organização. Desarte, devido à influência que os fatores externos exercem sobre a organização, é papel da gestão reduzir tanto as incertezas quanto a dependência desses recursos (Hillman et al., 2009). A literatura do campo apresenta, entre outras, duas formas pelas quais a necessidade de recursos e serviços mostra-se presente em empresas familiares:

- 1. Conhecimento complementar.** Empresas de controle familiar de pequeno e médio porte são, em sua maioria, caracterizadas pela falta de recursos internos. Em muitos casos, o conhecimento específico (contabilidade, questões legais e estratégicas, entre outras), a experiência e as habilidades adquiridas pelos membros da família podem ser escassas ou até mesmo inexistentes (Bammens et al., 2011; Gabrielsson & Huse, 2005), obrigando a organização a buscar esses recursos fora da família.

⁸ Villalonga et al. (2015) apresentam outro conflito de agência chamado Conflito de Agência III. Este problema refere-se à utilização da dívida como mecanismo de governança corporativa. Nesse contexto, o endividamento é capaz de disciplinar os gestores e minimizar os Problemas de Agência I, contudo o uso desse mecanismo acaba gerando um conflito entre *shareholders* e credores. A substituição de ativos ou o efeito da mudança do risco e o subinvestimento resultante do excesso de dívida são as possíveis formas que esse conflito assume. Já prevendo tais situações, os credores tendem a cobrar prêmios mais altos, aumentando os custos de financiamento para estas empresas (Villalonga et al., 2015). Esse problema é mais comum em empresas de capital aberto, em que a presença de acionistas externos se faz relevante e menos recorrente em empresas de controle familiar.

2. Estabelecimento de relações externas. O conhecimento, as experiências e as habilidades são escassos em empresas familiares, principalmente no início do negócio; da mesma forma o estabelecimento de relações com partes externas (Gabrielsson & Huse, 2005). Por exemplo, um dos fatores críticos para o crescimento das organizações, de modo geral, é o acesso ao financiamento. Nesse sentido, os conselhos de administração são considerados essenciais para auxiliar na interação da empresa com o ambiente (Gabrielsson & Huse, 2005).

Além disso, Bammens et al. (2011) mostram o surgimento de conflitos familiares como uma questão a ser considerada no ambiente organizacional familiar. Para os autores, esse problema surge no contexto da necessidade de provisão de serviços. Essa função pode ser desempenhada a nível do conselho, cujos membros externos podem atuar como mediadores entre os diferentes *players* (Bammens et al., 2008; Voordeckers et al., 2007). Ainda de acordo Bammens et al. (2008), o desempenho de atividades relacionado à mediação de conflitos pode ser fundamentado na Teoria dos *Stakeholders*. Esta teoria defende que as metas e estratégias das firmas devem levar em consideração as preferências dos *stakeholders* da empresa.

2.2.2 O conselheiro externo em empresas familiares

A contribuição do conselheiro externo para empresas de controle familiar varia de acordo com a abordagem teórica adotada. Na perspectiva da agência, a capacidade de oferecer opiniões independentes para a tomada de decisão é a maior contribuição desses conselheiros, segundo Gabrielsson e Huse (2005). Nesse sentido, diversos estudos apontam que os conselheiros externos são fundamentais para o bom funcionamento dos conselhos de empresas familiares à medida que estes não estão envolvidos nas operações diárias da empresa, podendo ser mais objetivos e imparciais em suas decisões (Alderfer, 1988; Forbes & Milliken, 1999; Schwartz e Barnes, 1991).

Ainda segundo Gabrielsson e Huse (2005), os conselheiros externos podem auxiliar de maneira mais efetiva na redução do desalinhamento de interesses entre os diferentes núcleos

familiares e entre a empresa e seus *stakeholders*. Uma série de estudos mostram que a presença de conselheiros externos independentes pode diminuir de maneira significativa o risco de expropriação de riqueza por parte da família controladora, ou seja, o Problema de Agência II (Acero & Alcalde, 2016; Anderson & Reeb, 2004; Setia-Atmaja et al., 2011).

Um estudo influente nessa linha de pesquisa é o de Anderson e Reeb (2004). Ao examinar os principais mecanismos utilizados por empresas do S&P 500⁹ para limitar a expropriação da riqueza por parte de grandes acionistas em empresas familiares, os autores ressaltam a importância da presença de conselheiros independentes para balancear o poder exercido pela família nos conselhos. Nesse sentido, Anderson e Reeb (2004) também defendem que o poder das famílias, quando não limitado pela atuação de membros externos independentes, pode gerar comportamentos oportunistas por parte das mesmas. Por outro lado, quando moderado pela presença destes, esse poder torna-se benéfico para a empresa. Schwartz e Barnes (1991) mostram que quanto menos dominado pela família, mais valioso é o conselho na visão do executivo principal. De acordo com Garcia Ramos et al. (2017), os conselheiros externos independentes podem ser úteis também na mediação de conflitos ao manterem o foco das discussões em fatos objetivos e estimularem a construção de consenso (Garcia Ramos et al., 2017; Bammens et al., 2011; Bettinelli, 2011; Khlif, Karoui, Ingley & Manaa, 2016).

Na ótica da VBR, os conselheiros externos são responsáveis por trazer recursos e competências para a firma de modo a auxiliar a gestão com experiências, conhecimentos e habilidades necessárias para o negócio (Bammens et al., 2011; Gabrielsson & Huse, 2005; Garcia Ramos et al., 2017). A experiência que estes conselheiros trazem de outros contextos auxilia na geração de novas ideias e aumenta a diversidade cognitiva dentro dos conselhos (Brunninge et al., 2007). Assim, de acordo com Gabrielsson e Huse (2005), os conselheiros externos são parte de um conjunto de recursos estratégicos que podem ser utilizados pelas empresas, visto que estes podem oferecer aconselhamento à gestão em um cenário de conhecimento limitado ou inexistente.

⁹ O índice S&P 500 é composto por quinhentos ativos ponderados pelo seu valor de mercado, ou seja, o peso de cada ativo no índice é proporcional à sua importância no mercado. Os ativos do índice são negociados nas duas principais bolsas norte-americanas: NYSE e NASDAQ.

Além disso, de acordo com a TDR, os conselheiros externos possuem um papel importante em firmas de controle familiar, pois facilitam o estabelecimento de contatos e relações vitais para o alcance dos seus objetivos e para a expansão do negócio (Gabrielsson & Huse, 2005).

Gabrielsson e Huse (2005) também buscam identificar quem é o conselheiro externo nas perspectivas da Agência, VBR e TDR. Na visão da teoria da agência, o conselheiro externo é uma pessoa que não pertence à família, que possui experiência em quem a família e os *stakeholders* confiam, sendo esse papel assumido geralmente pelo advogado da família. Para a VBR o conselheiro externo é alguém de fora da família, mas em quem o CEO ou a família controladora confiam; na maioria das vezes este conselheiro é um amigo, advogado, contador ou consultor da família. Em relação à TDR o membro externo do conselho também não pertence à família, é uma pessoa com experiência e que possui a confiança da família e de *stakeholders* influentes.

A tabela 1 apresenta um resumo das contribuições e das características do conselheiro externo para cada uma das abordagens apresentadas.

Tabela 1- Conselheiros externos em empresas familiares: contribuição e principais características

	Teoria da Agência	VBR	TDR
Papel do conselho	Monitoramento e controle	Aconselhamento	Gerenciamento de dependência de recursos
Contribuição do conselheiro externo	Redução da assimetria informacional entre os núcleos familiares ou entre a família e <i>stakeholders</i> externos.	Trazer recursos e competências para a firma. Redução do risco de entrenchamento e provisão de uma opinião imparcial do negócio.	Auxílio com contatos e relações durante o crescimento empresarial. Traz legitimação durante a troca de CEOs.

Quem é o conselheiro externo	Pessoa com experiência e que não pertence à família. Possui a confiança da família e de <i>stakeholders</i> externos influentes.	Pessoa com experiência e que não pertence à família. Possui a confiança do CEO ou da família controladora.	Pessoa com experiência e que não pertence à família. Possui a confiança do CEO ou da família controladora e de <i>stakeholders</i> influentes.
Características do conselheiro externo	Independente	Expert	Alargador de fronteiras

Fonte: Adaptado de Gabrielsson e Huse (2005)

Os papéis dos conselheiros externos podem ser definidos como as tarefas ou as atividades desempenhadas pelos mesmos (Van den Heuvel et al., 2006). Em relação ao papel de monitoramento e controle atribuídos aos conselhos, este parece ter atingido um consenso entre os pesquisadores em relação à sua base teórica e às tarefas derivadas dessa função. A teoria da agência e atividades relacionadas à proteção de acionistas minoritários predomina nos estudos sobre o assunto. Já, em relação ao papel de provisão de recursos e serviços, diversas teorias são utilizadas e as tarefas derivadas dessa função diferem de estudo para estudo (Van den Heuvel et al., 2006).

Nesse sentido, Van den Heuvel et al. (2006), buscando estruturar os papéis dos conselhos de pequenas e médias empresas, as quais incluem grande parte das empresas familiares, propõem um conjunto de atividades capazes de traduzir as principais funções dos conselhos.

Em relação ao papel de controle, as atividades desempenhadas pelos conselhos em empresas familiares são: (i) selecionar novos gestores, (ii) determinar as responsabilidades da gestão, (iii) determinar salários e compensações da gestão, (iv) auxiliar em questões sucessórias, (v) maximizar o valor do acionista e (vi) avaliar o desempenho da gestão. Já, o papel de provisão de recursos e serviços pode ser tangibilizado pelas seguintes atividades: (i) construir a reputação organizacional, (ii) estabelecer e manter relações, (iii) aconselhar a gestão, (iv) formular e ratificar estratégias e (v) garantir o acesso a recursos externos. Baseado nessas atividades e

considerando as necessidades específicas das empresas familiares, este estudo determina cinco tarefas principais que são de responsabilidade do conselheiro externo de empresas familiares:

A tabela 2 a seguir apresenta os principais estudos sobre o assunto, as teorias utilizadas e os resultados encontrados.

Tabela 2: Principais estudos a respeito da presença de *outsiders* em empresas familiares

Autor	Objetivo do estudo	Amostra	Teoria	Principais resultados
Schwartz & Barnes (1991)	Analisar a importância da adoção de conselheiros independentes na visão dos CEOs. Analisar como a presença de membros da família ajuda ou atrapalha as atividades dos conselhos.	1.100 CEOs inscritos em um periódico a respeito de firmas familiares.	-	<p>Papel dos <i>outsiders</i></p> <p>Mais úteis:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Opiniões objetivas e sem vieses 2. Responsabilização da gestão 3. Rede de contatos 4. Perguntas desafiadoras 5. Perspectiva de longo prazo <p>Mais inúteis:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Operações do dia a dia 2. Ajuda em questões de conflito familiar 3. Especialização técnica 4. Assuntos muito específicos <p>Quanto menos dominado pela família, mais valioso o <i>board</i> é para o CEO.</p>
Gabrielsson & Huse (2005)	Desenvolver uma teoria sobre conselhos e governança, investigando o papel e a contribuição de	52 relatórios empíricos não publicados, nos quais estudantes de mestrado norueguês e sueco coletaram dados	Teoria da Agência, VBR e TDR	Contribuição dos <i>outsiders</i>

	diretores “externos” nas PMEs.	sobre conselhos de administração entre 1989 e 2000.		<p>Teoria da Agência - controle: Redução da assimetria de informação entre os ramos da família ou para as partes interessadas externas.</p> <p>VBR - aconselhar: Trazer recursos e competências para a empresa. Redução dos riscos de vieses e prover uma visão imparcial sobre o negócio da família. Quem é o outsider?</p> <p>Teoria da Agência - controle: Pessoa não familiar experiente, na qual a família e o parceiro externo poderoso confiam (geralmente o advogado da família).</p> <p>TDR - aconselhamento: Pessoa não familiar experiente na qual o CEO / família dominante confia (amigo da família, advogado da família, contador ou consultor).</p>
Setia-Atmaja, Haman & Tanewski (2011)	Examinar o impacto potencial da propriedade familiar no gerenciamento de resultados e o papel da Independência do conselho no controle do gerenciamento de resultados em empresas familiares.	Um período de cinco anos, de 2000 a 2004. Todas as empresas listadas na Australian Securities Exchange (ASX) em 1998 (ou seja, 1.214 empresas, incluindo dados de 1998 a 1999).	Teoria da Agência	<p>1. Mecanismos internos de governança, como maior independência do conselho, podem desempenhar um papel importante na mitigação dos problemas de agência nas empresas familiares.</p> <p>2. Embora o problema de agência II exista entre empresas familiares australianas, a presença de diretores independentes no conselho pode reduzir</p>

				<p>significativamente esse problema.</p> <p>3. Os resultados indicam que proporções mais elevadas de diretores independentes levam a menores provisões discricionárias, sugerindo que diretores independentes restringem o gerenciamento de resultados, fortalecendo os mecanismos de monitoramento das operações das empresas e, portanto, mitigando o Problema de Agência II.</p>
<p>Acero & Alcalde (2016)</p>	<p>Analisar a relevância dos problemas de agenciamento tipo I e problemas de agenciamento tipo II na determinação da composição do conselho de administração, diferenciando empresas familiares e não familiares</p>	<p>173 empresas espanholas listadas durante o período de 2004-2011</p>	<p>Teoria da Agência</p>	<p>1. Aumento no nível de propriedade privilegiada provoca um aumento na proporção de diretores independentes, mas nas empresas familiares apenas.</p> <p>2. Mais conselheiros independentes são incluídos nos conselhos de administração das empresas familiares a fim de sinalizar credibilidade ao mercado e assegurar que os interesses dos acionistas minoritários estão sendo adequadamente salvaguardados, uma vez que os conselheiros independentes são os principais responsáveis pela defesa dos seus interesses.</p>

<p>Maseda, Iturralde & Arosa (2015)</p>	<p>Analisar o impacto da presença de <i>outsiders</i> na performance de firmas familiares em diferentes gerações.</p>	<p>369 empresas espanholas de pequeno e médio porte não listadas</p>	<p>Teoria da Agência, VBR e TDR</p>	<p>1. Para a primeira geração, quando a proporção de diretores externos no conselho aumenta, isso deve influenciar positivamente o desempenho da empresa. 2. Segunda geração: a proporção de diretores externos é menor do que para a primeira geração. O papel que os diretores externos parecem desempenhar nas empresas familiares muda ao longo das gerações. 3 Para as empresas familiares de terceira geração e subsequentes, não encontramos relação entre a proporção de pessoas de fora no conselho e o desempenho da empresa. 4. Como a experiência e o conhecimento dos membros do conselho tendem a aumentar ao longo das gerações, o valor dos diretores internos para o papel de serviço aumenta com o estágio geracional da empresa, reduzindo a necessidade de aconselhamento externo, conselhos, redes e <i>know-how</i> complementar. diretores externos.</p>
--	---	--	-------------------------------------	--

Fonte: Elaborado pela autora (2020)

Apesar das recomendações a favor da adoção de membros externos nos conselhos, a presença destes em empresas familiares ainda é um tema controverso entre os pesquisadores.

Para Lane et al. (2006), a inclusão de membros externos independentes é irrelevante quando se trata de *accountability*. Na visão de Ford (1988), os *outsiders*, devido a sua falta de conhecimento específico a respeito da empresa e seu ambiente, reduzem a eficiência dos conselhos. Schwartz e Barnes (1991) encontram em seu estudo que, na visão dos CEOs, os membros externos não são capazes de auxiliar em operações técnicas, em atividades do dia a dia e em assuntos de alta especificidade. Para García-Ramos e García-Olalla (2014), a decisão de incluir membros externos nos conselhos deve ser pautada não apenas nos benefícios mas também nos custos associados à presença destes membros.

Estudos também mostram que as famílias proprietárias relutam em instalar conselhos com membros externos independentes, principalmente pelo receio de perder a soberania na tomada de decisões (Voordeckers et al., 2007). De acordo com Schwartz e Barnes (1991), na opinião dos CEOs, as famílias resistem em adotar *outsiders* em seus conselhos pois temem perder o controle da empresa.

2.2.3 Evolução geracional

2.2.3.1 Primeira geração

De acordo com Le-Breton Miller & Miller (2013), a primeira geração é aquela em que o fundador ou fundadores detêm a propriedade do negócio e dirigem a empresa. Empresas familiares que se encontram sob o comando da primeira geração não sofrem com a falta de alinhamento de interesses entre proprietários e gestores (Arosa et al., 2010), uma vez que estes são, na maioria das vezes, a mesma pessoa ou pessoas pertencentes à família. Por essa razão, diversos estudos defendem que os custos de agência, nesse estágio do negócio, são mínimos (Aaken et al. 2017; Fama & Jensen, 1983). Entretanto, para autores como Lubatkin et al. (2005) e Aaken et al. (2017), as empresas familiares têm que lidar com conflitos intrapessoais do proprietário/gestor na primeira geração. Isso porque, ao mesmo tempo que estes querem garantir o sucesso dos negócios, também almejam prover o bem-estar da família. Por exemplo, familiares podem ser contratados a um custo mais alto que o necessário ou podem ter seu desempenho

monitorado de maneira mais benevolente apenas por fazerem parte da família. Tais atitudes baseiam-se no altruísmo e, a longo prazo, podem trazer custos para o negócio (Aaken et al., 2017).

Sob a ótica de obtenção de recursos, Gersick et al. (1997) apontam para dois desafios enfrentados pelas empresas familiares neste estágio: garantir o acesso ao capital e planejar a estrutura proprietária para a próxima geração. Sendo assim, nessa fase em que o controle se concentra no fundador, um sistema de governança que limite tendências altruístas, auxilie em questões sucessórias, ofereça acesso a recursos externos, principalmente ao capital necessário para o desenvolvimento do negócio e forneça conhecimento complementar para o estabelecimento de estratégias mostra-se proveitoso para a família e para a empresa.

2.2.3.2 Segunda geração

Na segunda geração, os filhos do fundador ou fundadores já participam tanto da gestão quanto da propriedade da firma (Le-Breton Miller & Miller, 2013). Nesse estágio organizacional, as questões de *agency* saem do nível intrapessoal e passam para o nível interpessoal. Problemas relacionados ao oportunismo familiar começam a surgir à medida que cada núcleo busca o seu próprio bem-estar e não o da família como um todo (Aaken et al. 2017). O altruísmo dos proprietários passa a ser centrado na sua própria família, o que pode levar a desacordos e rivalidades dentro da empresa.

Ademais, a transferência de conhecimento e experiência que ocorre da primeira para a segunda geração (Astrachan et al., 2002; Klein et al., 2005; Le-Breton-Miller & Miller, 2013; Voordeckers et al., 2007) faz com que os membros internos do conselho ganhem maior importância, o que acarreta uma diminuição da presença de *outsiders* (Khelif, et al., 2015; Maseda et al., 2015). Em relação aos desafios enfrentados por essa geração, Gersick et al. (1997) destacam: (i) o desenvolvimento de um processo de controle compartilhado entre os proprietários; (ii) definição do papel dos proprietários não-empregados; (iii) retenção de capital e (iv) administração dos interesses dos diferentes ramos familiares.

Segundo a literatura do campo, na segunda geração, as necessidades apresentadas pela empresa que determinam as atividades desempenhadas pelos conselheiros externos relacionam-se menos com a provisão de recursos e serviços e mais com a mitigação das divergências intrafamiliares, quando comparado à primeira geração.

2.2.3.3 Terceira geração em diante

Na terceira geração, a propriedade familiar já está dividida entre um número consideravelmente maior de membros, e a empresa pode ser considerada como um consórcio entre primos (Le-Breton Miller & Miller, 2013). A propriedade dispersa entre os diferentes núcleos familiares pode resultar na falta de alinhamento entre os mesmos (Gersick et al. 1997). Bammens et al. (2008) mostram que a disposição de vulnerabilidade diante das ações de outros, com base em percepção de integridade, é perdida ao longo das gerações, praticamente inexistindo nesta geração. As relações familiares tendem a ser menos próximas do ponto de vista afetivo, à medida que a empresa afasta-se da primeira geração e avança, de uma parceria de irmãos, para um consórcio entre primos (Gersick et al. 1997; Ensley & Pearson 2005; Miller, Le-Breton Miller & Lester, 2013).

De acordo com Aaken et al. (2017) quando uma empresa familiar se prepara para incorporar a terceira geração, o conselho deve se concentrar em outros problemas de agência. O altruísmo parental não tem mais tanta relevância e importa reduzir assimetrias de informação entre os diferentes núcleos familiares, assegurando as preferências e interesses de todos os proprietários. Outra questão importante é lidar com assuntos de sucessão. Neste estágio, a empresa passa a enfrentar problemas mais parecidos com os problemas de agência de empresas não familiares (Aaken et al. 2017).

2.2.4 Formulação das hipóteses de estudo

O favorecimento de filhos e membros da família para cargos importantes tem sido reconhecido como uma importante fonte de problemas de agência em empresas familiares

(Chrisman et al., 2004; Schulze et al., 2001). Decisões baseadas no altruísmo parental, como a criação de um departamento apenas para a alocação de filhos, apesar de bem intencionadas, geram uma série de ineficiências para a firma (Schulze et al., 2001). Para Chrisman et al. (2004), são funções atribuídas aos membros externos e independentes: (i) questionar e contestar decisões dos proprietários/gestores e (ii) estabelecer limites às tendências altruístas com intuito de proteger os interesses de credores, investidores e da família como um todo.

O problema do altruísmo parental pode ser identificado principalmente na primeira geração (Aaken et al., 2017). Entretanto, à medida que as gerações avançam e mais membros compartilham a propriedade do negócio, a busca simultânea pelos interesses dos diferentes ramos familiares intensifica-se (Bammens et al., 2011). Sendo assim, torna-se cada vez menos provável que decisões baseadas no altruísmo sejam acatadas pelos proprietários. Isso decorre de uma menor capacidade de os membros da família firmarem vínculos familiares, aprimorarem comprometimento e facilitarem a comunicação entre si (Aaken et al., 2017). Além disso, o crescimento da empresa traz consigo uma maior formalidade, o que faz com que consórcios entre primos percam muitos dos atributos altruístas outrora existentes (Lubatkin et al., 2005). Ao mesmo tempo, conforme mais membros fazem-se ativos na empresa, a probabilidade do surgimento de opiniões e objetivos contrários aumenta, o que pode acarretar, em último caso, conflitos na família e no negócio. Desta forma, considerando que a entrada de novos membros na propriedade e na gestão da firma faz com que o comportamento altruísta perca espaço e que a busca de interesses próprios de cada núcleo familiar torne-se mais intensa ao longo do tempo, espera-se que os conselheiros externos exerçam, cada vez mais, atividades relacionadas à divergência de interesses intrafamiliares e questões sucessórias e, cada vez menos, atividades relacionadas ao altruísmo parental ao longo das gerações.

Diante destas considerações, são propostas as três primeiras hipóteses de estudo:

Hipótese 1: A importância atribuída pelo conselheiro externo para o desempenho de atividades relacionadas ao controle do altruísmo parental está negativamente relacionada ao avanço das gerações.

Hipótese 2: A importância atribuída pelo conselheiro externo para o desempenho de atividades relacionadas ao controle de divergências intrafamiliares está positivamente relacionada ao avanço das gerações.

Hipótese 3: A importância atribuída pelo conselheiro externo para o desempenho de atividades relacionadas ao auxílio em questões sucessórias está positivamente relacionada ao avanço das gerações.

Em relação às funções de provisão de recursos, a evolução geracional também provoca mudanças importantes na organização. A cada geração que passa, valiosas experiências e habilidades empresariais são acrescentadas ao negócio (Corbetta & Salvato, 2004; Klein et al., 2005). Assim, como o conhecimento dos membros da família e de membros internos tende a aumentar conforme as gerações avançam, atividades de provisão de recursos, principalmente no que diz respeito à provisão de conhecimento complementar, fazem-se cada vez menos necessárias (Bammens et al, 2008; Miller & Le Breton-Miller, 2006; Voordeckers et al., 2007).

Dentro do universo do conhecimento complementar, os conhecimentos necessários para o desenvolvimento da empresa podem envolver questões como: finanças, estratégia, contabilidade, questões legais etc. Além da transferência de conhecimento entre os membros da família, a partir da segunda geração, os herdeiros são encorajados a qualificarem-se e profissionalizarem-se de modo a colaborar com a continuidade do negócio (IBGC, 2015). Isso faz com que o papel de prover conhecimento específico por parte do conselheiro externo seja cada vez menos necessário nas últimas gerações.

No que diz respeito ao estabelecimento de relações externas, Miller e Le-Breton Miller (2006) mostram que é comum gerações anteriores preparem-se de modo a facilitar o caminho das próximas. Assim, buscam estabelecer relações duradouras com partes externas que sejam capazes de fornecer recursos críticos para si e seus sucessores. Ainda segundo os autores, essas relações podem ser traduzidas em alianças de longo prazo com parceiros, fornecedores ou clientes importantes. As gerações pioneiras também buscam atrair membros de conselho que possuam uma boa rede de contatos para auxiliá-las no estabelecimento de relações (Anderson & Reeb, 2004; Miller & Le-Breton Miller, 2006). Assim, espera-se que o desempenho de atividades

relacionadas ao estabelecimento de relações externas por parte de conselheiros externos seja cada vez menos necessárias conforme avançam as gerações. A partir disso são propostas as seguintes hipóteses de estudo:

Hipótese 4: A importância atribuída pelo conselheiro externo para o desempenho de atividades relacionadas à provisão de conhecimento complementar para a formulação de estratégias está negativamente relacionada ao avanço das gerações.

Hipótese 5: A importância atribuída pelo conselheiro externo para o desempenho de atividades relacionadas ao estabelecimento de relações externas está negativamente relacionada ao avanço das gerações.

3 DESENHO DA PESQUISA

O objetivo deste trabalho é analisar a contribuição de conselheiros externos para a governança de empresas de controle familiar. Esta análise acontece através da mensuração da relação entre o quanto cada atividade atribuída ao conselheiro é desempenhada e a geração que possui o poder de decisão na empresa. Neste capítulo são apresentadas as definições operacionais adotadas, a maneira como se deu a coleta de dados, a amostra, as variáveis estudadas e o método utilizado para a obtenção dos resultados.

3.1 Amostra e coleta de dados

As tarefas ou atividades desempenhadas pelos conselhos são um conjunto de diferentes subatividades que os conselheiros desenvolvem no dia a dia da empresa (Van den Heuvel et al., 2006). Esta pesquisa adota o que foi proposto por Johnson et al. (1996) e considera que estas atividades são divididas entre controle e provisão de serviços e recursos, sendo que esta inclui também a elaboração de estratégias para o negócio.

A abordagem utilizada para diferenciar as empresas familiares de empresas não familiares segue o proposto pelo Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, publicado pelo

IBGC em 2015. As empresas, para serem consideradas familiares, precisam ser organizações de controle definido ou difuso em que uma ou mais famílias detêm o poder do controle societário.

Ao analisar a atuação dos conselheiros, é importante definir também quem são os conselheiros externos. De acordo com Anderson e Reeb (2004) e Arosa et. al. (2010), existem dois tipos de conselheiros externos: afiliados e independentes. Conselheiros afiliados são aqueles que não possuem qualquer vínculo atual comercial, empregatício ou de direção com a organização, mas possuem algum tipo de relação com a família empresária, como: advogados, contadores, consultores, sócios ou funcionários do grupo controlador ou membros da família. Conselheiros independentes são aqueles cuja única relação com a firma é a sua função de direção, ou seja, não possuem qualquer relacionamento com sócios com participação relevante que influenciem ou possam influenciar, de forma significativa, seus julgamentos, opiniões e decisões. Esta pesquisa adota a definição de conselheiro externo proposta por Anderson e Reeb (2004), porém não considera, neste grupo, sócios, funcionários do grupo controlador e membros da família. Dessa maneira os conselheiros externos são os conselheiros independentes, advogados, contadores ou consultores da família empresária.

O presente estudo utiliza dados primários coletados por meio de um questionário (Apêndice A) enviado para contatos do pesquisador orientador deste trabalho. Foi utilizada a técnica de amostragem não probabilística chamada 'bola de neve', ou seja, ao ser enviado o questionário para os conselheiros, era-lhes solicitado que o fizessem também para possíveis respondentes de sua rede de relacionamentos. No início do questionário, uma breve definição do que esta pesquisa considera como empresas familiares e conselheiros externos foi apresentada aos respondentes. Ao ler e concordar que seu perfil condizia com as definições indicadas, os conselheiros podiam começar a responder às questões propostas.

O pré-teste e a validação do questionário foram realizados por três especialistas da área antes que este fosse enviado aos respondentes. A intenção foi analisar a aderência das questões à realidade dos conselheiros em empresas familiares. O questionário ficou aberto para os respondentes de 07/02/2020 a 06/04/2020. Nesse período, 191 conselheiros responderam ao formulário. Destes, 38 entenderam que não possuíam o perfil exigido e foram conduzidos a encerrar sua participação. Dos 153 conselheiros que atendiam aos pré-requisitos e passaram pelas

perguntas-filtro, 121 atuaram em empresas de capital fechado, os quais representam a amostra deste estudo. A Tabela 3 descreve os critérios utilizados para composição da amostra final.

Tabela 3 - Critérios de seleção da amostra

Amostra inicial	193
(-) Conselheiros que não atuam como externos em empresas familiares	38
(-) Conselheiros que atuam como externos em empresas familiares de capital aberto	34
Amostra final	121

Fonte: elaborado pela autora (2020)

3.2 Definição das variáveis

3.2.1 Variáveis dependentes

As cinco variáveis dependentes utilizadas no presente estudo representam o quanto cada atividade é desempenhada pelo conselheiro externo. As duas primeiras fazem parte das atividades de controle e monitoramento de questões associadas aos problemas de agência em empresas familiares. Considerando que no contexto brasileiro a maior parte das empresas familiares são de capital fechado (IBGC Pesquisa, 2016), este estudo considera que os problemas de agência estão mais relacionados ao altruísmo parental, à divergência de interesses intrafamiliares e questões sucessórias, sendo a expropriação de riqueza de acionistas minoritários, seja por interesses econômicos ou não econômicos, não aplicáveis nesse contexto. Assim, são analisadas três variáveis. A primeira variável, altruísmo (*altr*), refere-se à execução de atividades

relativas a práticas do altruísmo parental. A segunda, divergência (*div*), relaciona-se à prática de atividades associadas à divergência de interesses entre os diferentes núcleos familiares. A terceira, sucessão (*suc*), trata de questões relacionadas ao processo de sucessão da propriedade e da gestão do negócio (Bammens et al., 2008; Schulze et al., 2001).

No que diz respeito à provisão de recursos e serviços por parte dos conselheiros externos, este estudo considera, como atividades relacionadas, a provisão de conhecimento específico complementar para a formulação de estratégias (*cc*) e o estabelecimento de relações externas (*re*) com partes externas interessadas à firma (Bammens et al., 2008; Voordeckers et al., 2007).

Para analisar a importância das atividades atribuídas ao conselheiro externo em cada uma das gerações, usou-se o mesmo método de Van den Heuvel et al. (2006) e Bammens et al. (2008). Foi solicitado aos respondentes que avaliassem a relevância das tarefas realizadas pelos mesmos em relação às atividades de monitoramento e controle e provisão de recursos e serviços. Enquanto os autores utilizaram uma medida qualitativa com uma escala Likert de 0 a 5 para mensuração das variáveis dependentes, este estudo optou pela utilização de uma escala contínua, a fim de obter maior precisão nos resultados. Desse modo, os conselheiros atribuíram uma 'nota' de 0 a 10 para as atividades desempenhadas de acordo com a importância destas nas suas atividades diárias.

3.2.2 Variável independente

As variáveis relacionadas às atividades desempenhadas pelos conselheiros é regredida contra a variável que indica a geração que possui poder decisório (Bammens et al., 2008). Para identificar a geração no comando, o questionário inclui uma pergunta em que os respondentes indicam a geração que, na sua visão, detém o poder de decisão na empresa (*decisao*). Assim, alinhadas com estudos anteriores são utilizadas três categorias: primeira geração, segunda geração e terceira geração em diante (Bammens et al., 2008; Manaa, Khlif, Ingley & Karoui, 2010; Voordeckers et al., 2007).

3.2.3 Variáveis de controle

Ao final, três variáveis de controle operacionalizáveis no contexto desta pesquisa e presentes na maioria dos estudos a respeito da composição dos conselhos de administração foram levantadas: (i) estrutura de liderança, (ii) tamanho e (iii) dispersão acionária. Além destas, o presente estudo testa, como variável de controle e mediação da variável independente, a presença de investidores externos nessas empresas.

Estrutura de liderança

A variável de estrutura de liderança (*lid*) mede o poder detido pelo executivo principal. Segundo Bammens et al. (2008), este é um fator importante para determinar as características dos conselhos em pequenas e médias empresas, as quais concentram grande parte dos negócios de controle familiar. De acordo com Fiegenger, Brown, Dreux e Dennis (2000), os CEOs, de maneira geral, valorizam conselhos externos que desempenhem atividades relacionadas à provisão de recursos e serviços em detrimento de conselhos fortemente independentes que desempenhem atividades de monitoramento e controle. Assim, quanto mais poder o CEO possui, maior é o seu envolvimento no processo de formação do *board* e, conseqüentemente, menores são as chances de adoção de membros externos nos conselhos para exercerem atividades relacionadas ao *agency* (Fiegenger et al., 2000). Este efeito é ainda mais acentuado em empresas pequenas e de capital fechado em que os papéis de executivo principal e de presidente do conselho são exercidos pela mesma pessoa (Van den Heuvel et al., 2006; Voordeckers et al., 2007). Esta variável é representada por uma *dummy* em que 1 significa que os papéis do presidente do conselho e do executivo principal são desempenhados pela mesma pessoa e 0, o contrário.

Tamanho

O crescimento de uma empresa faz com que esta atinja novos patamares de desenvolvimento, o que resulta em mudanças importantes em suas necessidades e estruturas de governança. Conseqüentemente, à medida que a empresa cresce e se torna mais complexa, a

profissionalização da gestão torna-se mais necessária (Fiegener et al., 2000). De acordo com Bammens et al. (2008), ao analisar o tamanho da empresa em conjunto com o ciclo de vida em que esta se encontra, é possível isolar o efeito do momento econômico do negócio e enxergar apenas as mudanças de governança decorrentes da evolução geracional. O tamanho da empresa (*tam*) é medido pela análise qualitativa do seu faturamento, sendo o faturamento mínimo de até R\$ 50 milhões e o máximo, acima de R\$ 1 bilhão.

Dispersão acionária

A dispersão acionária (*da*), medida neste estudo pelo número de familiares acionistas, também pode ter influência na relação entre ciclo geracional e atividades desempenhadas pelos conselhos, de acordo com Bammens et al. (2008). À medida que mais familiares estão ativos na empresa e detêm poder de voto, a probabilidade de opiniões e objetivos contrários aumenta, o que pode resultar em um aumento de atividades relacionadas ao monitoramento e controle por parte do conselheiro externo (Voordeckers et al., 2007).

Sócios externos

O principal problema de agência presente em empresas familiares de capital aberto é a busca pelos interesses da família controladora às custas dos acionistas minoritários (Villalonga et al., 2015). Os conselheiros externos nessas empresas têm, portanto, entre outros, o papel de zelar pelos interesses das partes externas à família (Voordeckers et al., 2007). As empresas de capital fechado, apesar de não negociarem suas ações em bolsas de valores, podem buscar investimentos externos para alavancar seu negócio. Assim, a presença de investidores que não fazem parte da família pode intensificar e direcionar as atividades relacionadas ao monitoramento e controle por parte do conselheiro externo. Esse movimento, se identificado, pode estar associado à busca de partes de fora da família pela proteção de seus interesses. Desse modo, essa variável é incluída na análise, e a sua interação com a geração que se encontra no comando do negócio é testada, pois é possível que este seja um fator determinante no exercício das atividades do conselheiro externo.

A Tabela 4 apresenta um resumo de todas as variáveis estudadas, sua operacionalização e os estudos anteriores nos quais se fazem presentes.

Tabela 4: Descrição das variáveis

	Variável	Descrição	Referência
Variáveis dependentes	Monitoramento e controle	Altruísmo parental (<i>altr</i>)	Schulze et al. (2001)
		Divergências intrafamiliares (<i>div</i>)	Bammens et al. (2008) Van den Heuvel et al. (2006)
	Provisão de recursos e serviços	Conhecimento específico para a formulação de estratégias (<i>cc</i>)	García-Ramos et al. (2017) Le-Breton-Miller & Miller (2013)
		Estabelecimento de relações externas (<i>re</i>)	Daily & Dalton (1993)
		Planejamento da sucessão (<i>suc</i>)	Gabrielsson & Huse (2005)
Variável independente	Geração que possui o poder de decisão (<i>decisao</i>)	Refere-se à geração que, na visão do conselheiro externo, possui o poder de decisão no negócio.	Bammens et al. (2008)
Variáveis de controle	Tamanho (<i>tam</i>)	Medido pelo número de empregados ou pelo faturamento.	Fiegenger et al. (2000) Bammens et al. (2008)
	Liderança (<i>lid</i>)	Indica se os papéis de presidente do conselho e executivo principal são desempenhados pela mesma pessoa.	Acero & Alcalde (2016) Fiegenger et al. (2000)
	Dispersão Acionária (<i>da</i>)	Medida pelo número de familiares acionistas.	Bammens et al. (2008)

Investidores externos (<i>invex</i>)	Indica a presença de investidores externos à família.	-
---	---	---

Fonte: elaborado pela autora (2020)

3.3 Método

Esta seção traz os critérios e os métodos utilizados na condução dos testes estatísticos. Para analisar o comportamento das tarefas realizadas pelos conselheiros externos em relação às diferentes gerações, este estudo optou inicialmente pelo uso de regressão linear múltipla para obtenção dos resultados.

3.3.1 Regressão linear múltipla, quantílica e modelos econométricos

A técnica de regressão linear múltipla oferece, segundo Fávero e Belfiore (2017), a possibilidade de estudo de uma ou mais variáveis explicativas, que se apresentam na forma linear, e uma variável dependente quantitativa. Dessa maneira, o modelo geral de regressão linear pode ser representado pela seguinte equação:

$$Y_i = a + b_1 \cdot X_{1i} + b_2 \cdot X_{2i} + \dots + b_k \cdot X_{ki} + u_i$$

Y representa o fenômeno do estudo, X , as variáveis explicativas, a , o coeficiente linear e b , os coeficientes de cada variável. O termo de erro é representado por u , que indica a diferença entre o valor real de Y e o valor previsto de Y por meio do modelo para cada observação.

Antes de proceder com testes é importante analisar as estatísticas descritivas das variáveis dependentes estudadas, a fim de entender como estas se comportam. A Tabela 5 apresenta um resumo dessas estatísticas.

Tabela 5: Estatísticas descritivas das variáveis dependentes

Estatísticas	Relações	Conhecimento	Sucessão	Divergências	Altruísmo
Média	6.492	8.537	7.604	6.771	5.725
Desvio-padrão	3.187	2.223	2.639	3.150	3.558
P5	0	38	10	5	0
P10	4	56	40	10	0
P50	75	91	82	79	64
P75	90	100	100	98	87
P90	100	100	100	100	100
P95	100	100	100	100	100

Fonte: elaborado pela autora (2020)

As duas primeiras linhas trazem a média e o desvio-padrão das variáveis adotadas. Da terceira linha em diante, são apresentados os números de observações em cada percentil. Esse número é cumulativo, ou seja, em cada percentil estão presentes o número do percentil anterior mais o incremento de observações pertencentes ao novo intervalo, de 5, 10 e 25 pontos percentuais.

A partir da análise desta tabela é possível concluir que a atividade que mais se mostra presente no dia a dia dos conselheiros externos de empresas familiares é a provisão de conhecimento específico (média = 8.537), enquanto a menos presente é o auxílio com questões associadas ao altruísmo parental (média = 5.725). A importância de lidar com divergências intrafamiliares (média = 7.671) também se mostra inferior quando comparada à função de prover conhecimento complementar. Este resultado condiz com o que foi apresentado pela literatura do campo até então. Em empresas familiares em que não existe a separação completa entre propriedade e gestão, os conflitos de agência não são tão agravados e predominam as necessidades de atividades relacionadas à provisão de recursos e serviços (Bammens et al., 2008; Van den Heuvel et al., 2006).

Uma segunda conclusão que pode ser extraída da Tabela 5 diz respeito à dispersão dos dados. A disposição de cada variável dependente nos diferentes percentis mostra que é possível que algumas delas, como o *conhecimento*, apresente uma distribuição assimétrica. Nesses casos, Fávero e Belfiore (2017) defendem que a técnica de regressão mais apropriada é a quantílica, uma vez que esta permite a estimação dos percentis da variável dependente de maneira condicional à oscilação dos valores das variáveis X.

Dois fatores foram decisivos para que fosse utilizada a técnica de regressão quantílica e a regressão por mínimos quadrados ordinários para efeito de comparação. Primeiro, os gráficos de distribuição das variáveis dependentes analisadas nesta pesquisa (Apêndice B) mostram uma distribuição fortemente assimétrica da variável dependente em todos os casos. Além disso, testes estatísticos (*shapiro-francia*) apontaram para a não aderência dos termos de erro à normalidade para as variáveis dependentes.

Segundo Fávero & Belfiore (2017), a regressão quantílica foi inicialmente proposta por Koenker e Basset (1978), com o objetivo de estimar os parâmetros do seguinte modelo:

$$Y_i = a + \beta_{01} \cdot X_{1i} + \beta_{02} \cdot X_{2i} + \dots + \beta_{0k} \cdot X_{ki} + u_{0i} = X'_{ki} \cdot b_{\theta} + u_{0i}$$

Sendo:

$$Perc_{\theta}(Y_i / X_i) = X'_i \cdot b_{\theta}$$

$Perc_{\theta}(Y_i / X_i)$ representam o percentil θ ($0 < \theta < 1$) da variável dependente Y , condicional ao vetor de variáveis explicativas X' .

Finalmente, a regressão quantílica é, segundo Koenker e Bassett (1978) e Buchinsky (1998), uma técnica de regressão robusta cujos estimadores dos parâmetros não são influenciados por dados *outliers* e nem por distribuições com concentração caudal. Além disso, essa técnica não segue o pressuposto da normalidade entre os resíduos e fornece informação mais precisa ao permitir a previsão do comportamento da variável dependente dada as variações ocorridas nas variáveis independentes. O apêndice B mostra as tabelas comparativas completas com os

coeficientes das variáveis e os respectivos erros-padrão para os modelos de regressão quantílica e por MQO.

Desta forma, é testado para cada uma das cinco variáveis dependentes o modelo *cross section* de regressão linear múltipla (MQO) e os modelos de regressão quantílica (RQ) para cada percentil, ou seja, cinco modelos, totalizando seis modelos. Como não existe variação entre o p90 e p95 para nenhuma variável e a variação entre o p75 e p90 é muito baixa, a análise é realizada até o p75 para todas as variáveis. Para a variável *altr*, também não são testados o p5 e p10 pelo mesmo motivo.

Em todas as equações, Y assume o nome *Metric*, indicando a variável dependente, ou seja, relações, conhecimento, sucessão, divergências e altruísmo. Nos modelos quantílicos, além da Y , também variam os percentis estudados. Os modelos são apresentados a seguir.

Equação 1:

$$Metc_i = a + b_1 \cdot Decisao_{1i} + b_2 \cdot Lid_{2i} + b_3 \cdot Tam_{3i} + b_4 \cdot Da_{4i} + b_5 \cdot Invex_{5i} + u$$

Equação 2:

$$Metc_i = a + \beta_{01} \cdot Decisao_1 + \beta_{02} \cdot Lid_2 + \beta_{03} \cdot Tam_3 + \beta_{04} \cdot Da_4 + \beta_{05} \cdot Invex_5 + u_{01} = X'_{ki} \cdot b\theta + u_{0i}$$

A variável, altruísmo (*altr*), faz parte do grupo de atividades de monitoramento e controle desempenhadas pelo *board*. A partir dos argumentos propostos anteriormente, espera-se encontrar que o avanço das gerações esteja associado a uma diminuição da importância da realização das atividades direcionadas ao controle de atitudes altruístas dos proprietários (relação negativa). Quando a variável dependente, métrica (*met*), representa o desempenho de atividades relacionadas à divergência intrafamiliar, espera-se que esta esteja positivamente associada ao ciclo geracional, isto é, não estando mais no comando a primeira geração, assume a segunda e em seguida a terceira. Nesse processo de transição de uma geração a outra, aumenta a importância do desempenho destas atividades por parte do conselheiro externo (relação positiva). Já, com a

variável *sucessão*, como variável dependente, também é esperado que esta atividade faça-se cada vez mais relevante com o avanço das gerações (relação positiva).

Quanto às atividades do conselheiro externo que se conectam com a provisão de recursos e serviços, espera-se que, com a mudança da variável, *decisão*, da categoria que indica a primeira geração para as categorias referentes à segunda e terceira geração em diante, as atividades relacionadas ao estabelecimento de relações externas para garantir recursos necessários à sobrevivência da empresa, diminua (relação negativa). Com a variável que representa o suprimento de conhecimento complementar para a elaboração de estratégias como variável dependente, espera-se encontrar o mesmo efeito, ou seja, que esta diminua conforme a geração muda da primeira para a segunda e mais ainda para a terceira (relação negativa).

4 RESULTADOS

Este capítulo traz os principais resultados obtidos na pesquisa e está dividido em duas seções. Enquanto a primeira seção apresenta a análise descritiva da amostra, a segunda exhibe os resultados obtidos por meio da análise empírica dos modelos testados.

4.1 Análise descritiva

A análise descritiva deste estudo tem como objetivo entender as características do conselheiro externo bem como as características da empresa e da família proprietária. A Tabela 6 mostra o perfil dos conselheiros externos que compõem a amostra.

Tabela 6 - Estatísticas descritivas do perfil do conselheiro externo em empresas familiares

Característica	F(i)	F(ri)
<i>Tipo de conselho</i>		
Consultivo	80	63%
Deliberativo	47	37%

<i>Sexo</i>		
Feminino	23	19%
Masculino	98	81%
<i>Idade</i>		
De 30 a 45 anos	14	12%
De 45 a 60 anos	67	55%
De 60 a 70 anos	31	26%
Mais de 70 anos	9	7%
<i>Tempo que atua em conselhos</i>		
Menos de 3 anos	26	21%
De 3 a 5 anos	27	22%
De 5 a 10 anos	35	29%
De 10 a 15 anos	17	14%
Mais de 15 anos	16	13%
<i>Posição C-Level</i>		
Sim	110	91%
Não	11	9%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

Características do conselheiro. Em relação ao tipo de conselho, 63% dos respondentes atuam ou já atuaram em conselhos consultivos. Esse resultado está de acordo com o que foi levantado pela PwC e pelo IBGC em 2019. Segundo essa pesquisa, dentre as empresas que possuem alguma forma de conselho, 68% são conselhos consultivos. Esse resultado também reflete a delimitação da amostra, uma vez que esta compreende apenas empresas de capital fechado. Contudo, mesmo nessas empresas é possível encontrar conselhos deliberativos (37%). Geralmente, a implementação de conselhos consultivos é o primeiro passo na instituição de sistemas de governança ao passo que estes acabam evoluindo para conselhos formais de administração.

A grande maioria dos conselheiros são homens (81%) que possuem entre 45 e 60 anos de idade (55%). Dentre estes, o tempo de atuação mais comum é entre 5 e 10 anos (29%) seguido de

3 a 5 anos (22%). A maior parte (91%) ocupa ou já ocupou alguma posição de diretoria (C-Level). Este estudo também analisou o domínio dos conselheiros em diversas áreas do conhecimento, dentre elas: financeiro/contábil, jurídico, marketing, operações, recursos humanos, tecnologia, administração geral e governança corporativa. A Tabela 7 traz as estatísticas descritivas dessas variáveis.

Tabela 7: Conhecimento específico do conselheiro externo

Variável	N	Média	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
Financeiro/Contábil	121	8.03636	1.854679	0.4	10
Jurídico	122	5.646721	2.333415	0	10
Marketing	122	6.960656	2.540533	0.3	10
Operações	122	7.056557	2.46429	0	10
Relações humanas	121	7.898347	2.053776	0.4	10
Estratégia	122	8.805738	1.735545	0.8	10
Tecnologia	122	6.377869	2.436211	0	10
Administração	122	8.87377	1.435431	0.8	10
Governança corporativa	121	8.909091	1.487728	0.8	10

Fonte: elaborado pela autora (2020)

Como esta pesquisa investiga a função de provisão de conhecimento específico por parte do conselheiro externo, é importante analisar as principais áreas de estudo que compõem o seu *background* profissional. A Tabela 8 mostra que a disciplina de maior domínio desses conselheiros é a Governança corporativa (média = 8.90). Esse resultado pode ser um reflexo da tentativa de empresas de capital fechado de aperfeiçoar e profissionalizar a gestão por meio da implantação de sistemas de governança. Tão importante quanto o conhecimento em questões de governança é o conhecimento administrativo (média = 8.87), estratégico (média = 8.80) e financeiro/contábil (média = 8.03), detido por esses membros. Assim, é possível concluir que o

conhecimento específico fornecido pelos conselheiros externos tem como objetivo principal auxiliar em questões táticas associadas ao negócio.

Outras áreas de conhecimento como jurídico (média = 5.6), marketing (média = 6.9) e tecnologia (média = 6.3) são as de menor domínio por parte dos conselheiros externos de empresas familiares. Dessa maneira, é possível presumir que, quando as empresas precisam desse tipo de conhecimento, é mais comum que estas recorram a profissionais especializados e não ao conselho. Nesse contexto, o conselheiro externo pode representar um ponto de contato para que a empresa tenha acesso aos recursos necessários para o negócio. O conhecimento em operações (média = 7.0) e relações humanas (média = 7.8) apresentaram um resultado mediano em relação aos demais, não integrando o conjunto principal do conhecimento estratégico provido pelos conselheiros.

Características da empresa. Ao analisar de maneira descritiva o faturamento das empresas que compõem a amostra, é possível perceber que a maior parte destas pertence ao grupo de empresas de pequeno e médio porte. De acordo com o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES), empresas nesta faixa apresentam um faturamento anual de R\$ 4.8 milhões até R\$ 300 milhões. Assim, 59% das empresas estudadas encontram-se nessa categoria. O restante das empresas (41%) podem ser classificadas como organizações de grande porte, sendo que 16% possuem faturamento anual acima de R\$ 1 bilhão.

Em relação ao número de empregados, 23% das empresas analisadas possuem menos de 100 funcionários. Em um nível intermediário, 56% das empresas familiares estudadas empregam entre 100 e 1.000 pessoas e 26% possuem mais de 1.000 colaboradores.

Quanto ao setor de atuação, as empresas analisadas apresentam resultados bastante dispersos. O setor que mais concentra observações é o setor do agronegócio (14%), seguido pelo setor de construção e engenharia (13%), varejo (10%) e tecnologia (8%). O restante está distribuído em áreas mais específicas, como empresas financeiras (5%), indústria (4%), telecomunicações (1%), entre outros.

Características da família empresária. Em relação à família empresária e seu envolvimento no negócio, foram analisadas três características principais. Os resultados são apresentados na Tabela 8 a seguir.

Tabela 8: Características da família empresária

Característica	F(i)	F(ri)
<i>Gerações que compartilham o negócio</i>		
Apenas a 1ª geração	19	15.70%
Apenas a 2ª geração	10	8.26%
Apenas a 3ª geração	1	0.83%
1ª e 2ª gerações	56	46.28%
2ª e 3ª gerações	31	25.62%
3ª geração em diante	4	3.31%
<i>O presidente do conselho é membro da família</i>		
Sim e pertence à 1ª geração	55	45.83%
Sim e pertence à 2ª geração	40	33.33%
Sim e pertence à 3ª geração	12	10.00%
Não	13	10.83%
<i>Existência de um plano de sucessão</i>		
Sim	36	30.00%
Não	84	70.00%

*Por causa de dados faltantes, os totais podem variar entre 121 e 120 respondentes

Fonte: elaborado pela autora (2020)

Ao analisar as gerações que compartilham a propriedade do negócio, é possível perceber que enquanto 15.7% das empresas analisadas têm como proprietários apenas membros da primeira geração, esse número é menor quando consideramos apenas a segunda (8.26%) e menor ainda quando consideramos apenas a terceira (0.83%).

O mais frequente é que a propriedade seja dividida entre mais de uma geração. Em 71.9% dos casos, a propriedade é compartilhada entre pelo menos duas gerações. Nessas empresas, é mais comum encontrar familiares da primeira e segunda gerações dividindo o negócio (46.28%),

do que empresas compartilhadas pela segunda e terceira gerações (25.62%). Empresas que pertencem à terceira geração em diante representam apenas 3.31% da amostra. O tema da evolução geracional está diretamente ligado ao planejamento da sucessão. Sendo assim, dentre as empresas estudadas, apenas 30% afirmam possuir um plano para tratar de assuntos sucessórios da propriedade e gestão familiar.

Quanto à gestão das empresas familiares, cerca de 90% possuem um membro da família ocupando o papel de executivo principal. Os resultados mostram que em 45.83% das empresas analisadas, quem se encontra à frente do negócio é o próprio fundador, assumindo o papel de CEO. Enquanto isso, em 33% dos casos essa função é exercida por familiares da segunda geração, ou seja, pelos filhos do fundador e apenas 10% pela terceira geração. O restante das empresas (11%) é gerenciada por pessoas de fora da família.

4.2 Resultados Empíricos

A Tabela 10 apresenta os resultados da estimação dos modelos para quando a atividade de controle e monitoramento do altruísmo parental é a variável dependente. São apresentados também os resultados da interação entre a geração que comanda o negócio e a presença de investidores externos (*decisao * invex*).

Os resultados estimados por meio da RQ proporcionam uma visão completa sobre o comportamento da variável *Y* condicional perante a geração que comanda a empresa. Os quantis inferiores (0.05 e 0.25) representam as importâncias mais baixas atribuídas pelos conselheiros externos de empresas familiares para a atividade de controlar tendências altruístas. O quantil 0.5 denota a importância mediana e o 0.75 representa as importâncias mais altas.

Como é possível perceber na Tabela 10, na terceira geração, com a presença de investidores externos, os resultados não se mostram significativos em nenhum quantil analisado. Já, para a segunda geração, apenas quando a empresa não possui investimentos externos, os resultados apresentam um parâmetro significativo em p25. Isso quer dizer que a geração é importante para explicar a variável dependente quando os conselheiros externos de empresas familiares atribuem uma importância pequena para a mesma. Na segunda geração, sem

investimento externo, os conselheiros atribuem uma importância 20% maior para as atividades de controlar e monitorar tendências altruístas quando comparado a conselheiros de empresas na primeira geração.

Quando a mesma análise é feita para o p50, nenhum dos parâmetros apresenta significância estatística. É importante destacar que tanto o método pelos mínimos quadrados ordinários (MQO) quanto a regressão pela mediana (p50) estão concentrados na área central da distribuição da variável. Assim, este estudo busca analisar também as áreas superiores e inferiores, as quais podem revelar novas evidências na relação entre as variáveis.

Tabela 9: Altruísmo parental: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo

	Segunda geração		Terceira geração		Segunda geração e Investimento externo		Terceira geração e Investimento externo	
	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão
p5	-	-	-	-	-	-	-	-
p10	-	-	-	-	-	-	-	-
p25	20.667*	25.6	-4.333	45.13	-26.000	15.23	50.000	36.41
p50	-2.500	49.36	-19.500	95.36	-17.000	65.21	32.000	84.13
p75	2.500	46.21	-1.000	12.14	-2.000	74.12	-7.500	12.74
MQO	8.007	7.62	-3.454	21.36	-12.578	65.11	20.342	12.69

Nota: * parâmetro significativa a 10%, ** significativa a 5% e *** significativa a 1%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

Em relação ao pseudo R-quadrado apresentado pelos modelos de RQ, estes são conhecidos como pseudo R quadrado de McFadden. Esse coeficiente, se analisado isoladamente, possui uma utilidade bastante limitada. Por outro lado, quando a intenção é comparar a

significância estatística¹⁰, de dois ou mais modelos, faz sentido a sua análise (Fávero & Belfiore, 2017).

Quando são analisados os modelos sem a presença de investidores externos, o pseudo R quadrado do p25 (0.17) se mostra superior ao p50 (0.11) e p75 (0.092). Entretanto, na presença de investidores externos, este coeficiente apresenta valores superiores para todos os quantis analisados, sendo 0.19 para o p25, 0.12 para o p50 e 0.094 para p75. Para as regressões por MQO, o R quadrado aumenta muito pouco quando comparamos os modelos com e sem investidores externos (sobe de 0.1494 para 0.1574).

O resultado encontrado para essa variável vai ao encontro do que foi previsto por este estudo, que esperava por uma diminuição dessa importância. Apesar de a necessidade de monitoramento e controle aumentar ao longo das gerações (Bammens et al., 2008; Van den Heuvel et al., 2006), a literatura do campo mostra que propensões altruístas são mais comuns na primeira geração e tendem a diminuir nas gerações seguintes (Schulze et al., 2001). Todavia, os resultados sugerem que atitudes altruístas para com filhos ou familiares podem ser uma questão presente em empresas familiares sob o comando da segunda ou terceira gerações em diante. Uma possível explicação é que com diferentes núcleos familiares buscando seus próprios interesses (Villalonga et al., 2015), é presumível que comportamentos altruístas surjam com o objetivo de proteger e maximizar o bem-estar de cada família que divide o negócio.

Ao analisar como a geração influencia a importância das atividades ligadas às divergências intra familiares, obtêm-se os resultados apresentados na Tabela 10.

Tabela 10: Divergências familiares: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo

	Segunda geração		Terceira geração		Segunda geração e Investimento externo		Terceira geração e Investimento externo	
	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão
p5	8.000*	74.15	5.000	46.85	-14.000	97.65	53.000	89.24
p10	9.000	14.69	-1.500	67.57	-30.667	33.54	66.000	65.54
p25	3.667	54.25	-4.222	71.61	-38.000	67.77	39.000	39.81

—
10
d
r

os
ie,

p50	4.000	98.22	-11.000	32.36	-18.500	62.24	30.000	54.14
p75	10.000*	64.52	0.090	64.14	-21.000*	31.13	-9.000	71.86
MQO	6.956	17.55	4.326	42.04	-24.028	22.40	18.180	29.97

Nota: * parâmetro significativo a 10%, ** significativo a 5% e *** significativo a 1%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

A partir da Tabela 10, é possível perceber que, para a segunda geração, sem a presença de investidores externos, na região da mediana (p50) e da média (MQO), não são encontrados valores estatisticamente significantes. Contudo, no p5 (8.000) e no p75 (10.000) da distribuição, os parâmetros mostram-se positivos e significativos a 10%. Isso quer dizer que, em p5 (p75), os conselheiros externos de empresas familiares, sob o comando da segunda geração, atribuem uma importância 8% (10%) maior ao desempenho de atividades relacionadas às divergências familiares do que conselheiros em empresas comandadas pela primeira geração. Já, na presença de investidores externos, em p75, encontramos o parâmetro negativo e estatisticamente significativo, ao contrário do que foi previsto inicialmente. Em relação à terceira geração, esta não apresentou resultados significativos em nenhum dos cenários estudados.

Em relação ao pseudo R quadrado, dos modelos estimados para quando a variável dependente é a divergência intrafamiliar, é possível perceber que estes são maiores nos quantis inferiores e vão diminuindo conforme os quantis aumentam. Esse comportamento é válido na presença ou ausência de investidores externos, porém, quando estes investidores se fazem presentes, os pseudo R quadrados se mostram superiores, representando uma melhor adequação dos modelos. Na ausência (presença) de investidores externos, em p05 o pseudo R quadrado é de 17.08 (18.07); em p10, 14.9 (18.14); em p25, 0.08 (10.4); em p50, 0.08 (0.09) e em p75, 0.05 (0.07). Considerando os modelos estimados por mínimos quadrados ordinários, o poder de explicação destes vai de 0.0938 para 0.1203.

Esse resultado permite a confirmação parcial da hipótese 2, uma vez que só foi possível encontrar o aumento da importância de atividades relativas a divergências intrafamiliares na segunda geração em relação à primeira. Esse resultado é válido para quando a empresa está na segunda geração e não possui investimentos externos. Nesse caso, a divisão da propriedade entre

os filhos do fundador é o que resulta na necessidade do desempenho de tarefas de mediação de divergências por parte do conselheiro externo (Gersick et al. 1997; Ensley & Pearson 2005; Miller, Le-Breton Miller & Lester, 2013). Bammens et al. (2008) também encontram em seu estudo um aumento nas necessidades de atividades relacionadas ao monitoramento e controle ao longo das gerações. Entretanto, esse aumento só é estatisticamente significativo na comparação entre a primeira e a terceira geração, ao contrário do que foi identificado por este estudo.

Em relação às atividades relacionadas à sucessão, os resultados dos modelos quantílicos e do modelo por mínimos quadrados ordinários são apresentados na Tabela 11.

Tabela 11: Sucessão: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo

	Segunda geração		Terceira geração		Segunda geração e Investimento externo		Terceira geração e Investimento externo	
	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão
p5	-4.667	48.74	29.000*	97.88	-23.000	58.75	-33.000	81.65
p10	3.000	65.12	30.000	75.64	-16.000	65.84	3.000	2.45
p25	2.500	87.14	4.250	69.47	-34.000	14.47	-32.000	68.14
p50	5.000	65.12	0.560	12.27	-19.000	25.28	-31.000	16.25
p75	0.000	21.97	0.000	77.85	-27.000***	48.97	-41.500**	12.57
MQO	2.166	36.85	3.765	22.48	-21.013	38.48	-25.069	29.65

Nota: * parâmetro significativa a 10%, ** significativa a 5% e *** significativa a 1%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

As primeiras colunas indicam os resultados de quando não é realizada a interação entre a variável independente e o investimento externo. Nesse caso, apenas um parâmetro se mostra estatisticamente significativo. O teste do modelo quantílico em p5 mostra que em empresas comandadas pela terceira geração os conselheiros externos desempenham 29% a mais as atividades relacionadas às questões sucessórias. Apesar de esse resultado dar indícios de uma possível confirmação parcial da hipótese 3, as evidências não são suficientes para fazê-lo. Em

todos os outros percentis e na regressão por mínimos quadrados, os resultados não mostram-se significantes para a realização de qualquer afirmação.

Ao interagir a variável de decisão com a presença de investidores externos, é possível perceber que, no p75, ambas as gerações apresentam resultados significativos, porém com o sinal oposto ao que foi previsto. Conselheiros que atuam em empresas sob o comando da segunda geração atribuem uma importância 27% menor para o auxílio em questões sucessórias do que conselheiros de empresas dirigidas pela primeira geração. Esse resultado mostrou-se significativo a 1%. Em relação à terceira geração, a importância do desempenho dessa atividade é menor ainda (-41.500) e possui significância a 5%.

Quanto aos pseudo R quadrados, podemos perceber que a interação da variável que indica a presença de investidores externos possui uma influência positiva nos modelos quantílicos. No p5, o pseudo R quadrado vai de 27.85 para 30.43. Em p10, esses valores são 23.44 e 23.87. Para o p25, o pseudo R quadrado do modelo sem e com investimentos externos é de 16.35 e 18.79, respectivamente. Para os modelos de regressão por mínimos quadrados o R quadrado passa de 0.0864 para 0.1112 quando é incluída a variável de interação.

Uma explicação para o comportamento dessas variáveis e a relação encontrada podem ser o fato de empresas familiares já na primeira geração procurarem estruturar a sua sucessão. Para Gersick et al. (1997), planejar a estrutura de propriedade é um dos maiores desafios enfrentados por empresas na primeira geração. Ainda assim, é importante que estudos com mais profundidade sejam realizados para confirmar esse resultado e analisar como se dá essa relação.

Em relação à análise de quando a variável dependente representa a provisão de conhecimento complementar, os resultados são apresentados na Tabela 13.

Tabela 12: Conhecimento complementar: o impacto das gerações na atividade do conselheiro externo

	Segunda geração		Terceira geração		Segunda geração e Investimento externo		Terceira geração e Investimento externo	
	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão
p5	3.000	58.52	16.000	25.54	-20.205	65.12	-35.564**	58.29

p10	-2.000	25.81	6.000	85.02	23.000	24.23	-8.000	29.61
p25	2.000	25.47	4.000	95.33	15.000	97.17	-9.000	33.57
p50	2.000	39.12	6.000	11.18	-21.000	25.26	-21.000	67.47
p75	0.000	29.97	0.000	26.28	-31.000	32.29	-34.000	68.51
MQO	3.233	66.48	9.095	22.58	-20.500*	69.24	-40.500	34.55

Nota: * parâmetro significativa a 10%, ** significativa a 5% e *** significativa a 1%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

A Tabela 12 mostra que, sem a presença de investidores de fora da família, os parâmetros associados à geração tomadora de decisão e a provisão de conhecimento complementar por parte de conselheiros externos em empresas de controle familiar não apresentam significância estatística.

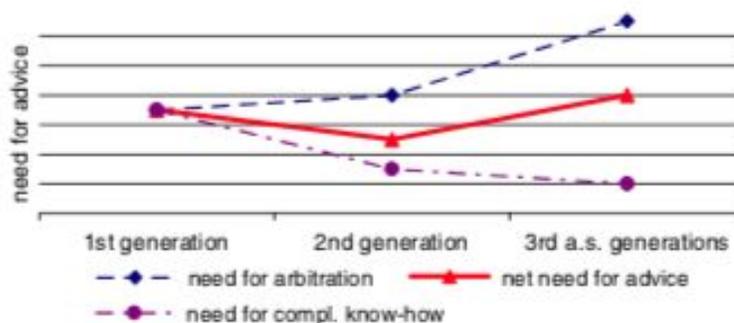
Entretanto, quando é feita a interação entre a variável que representa a geração que está à frente do negócio e a presença de investidores externos, é possível concluir que esta influencia a atividade de provisão de conhecimento específico e *know-how* complementar de maneira significativa. Na segunda geração, esse efeito não aparece em nenhum percentil específico. Porém, pela regressão por mínimos quadrados ordinários (MQO), essa variável apresenta um impacto negativo e significativo a 10% na atividade analisada. De acordo com a Tabela 5, conselheiros externos de empresas sob o comando da segunda geração, desempenham a provisão de conhecimento complementar 20.5% menos quando comparado à primeira geração, na presença de investidores externos. No caso da terceira geração, o resultado aparece apenas no p5. O parâmetro associado também se mostra negativo (-35.564), mas com um nível de significância maior (5%).

Ao analisar os pseudo R quadrados dos modelos quantílicos para quando a variável dependente é a provisão de conhecimento complementar, os resultados são os seguintes: (i) para o p5, a estatística passa de 0.32 para 39.49, na presença de investidores externos; (ii) para o p10, esses valores são de 19.72 e 28.07; (iii) no p25, 0.04 e 0.08; (iv) no p50, 0.07; 0.09 e (v) no p75, 0.07; 0.09. Esse resultado indica uma melhor adequação dos modelos quando há a interação entre a geração que detém o poder de decisão e a presença de investidores externos. Para os modelos

MQO, o R quadrado não aumenta de maneira significativa quando há a interação entre as variáveis (0.0645 para 0.0893).

Os resultados confirmam parcialmente o que foi proposto por Bammens et al. (2008). Para os autores, as necessidades de aconselhamento de empresas familiares são compostas por dois elementos: mediação (linha azul tracejada) e *know-how* (linha roxa tracejada) e apresenta-se como na Figura 2.

Figura 2: Necessidade de aconselhamento de empresas familiares nas diferentes gerações



Fonte: Bammens et al. (2008)

Bammens et al. (2008) mostram evidências que comprovam esse comportamento. Assim, os resultados sugerem a aceitação da hipótese 4. Empresas familiares, sob a direção da segunda ou terceira geração, aproveitam do conhecimento acumulado nas gerações anteriores (Corbetta & Salvato, 2004; Klein et al., 2005), fazendo com que o desempenho desse tipo de atividade se faça cada vez menos necessário por parte dos conselheiros externos dessas empresas (Bammens et al., 2008; Miller & Le Breton-Miller, 2006; Voordeckers et al., 2007).

O fato de este resultado estar limitado apenas às empresas com investimento externo pode estar associado a alguma critério adotado pelos investidores para o aporte de capital. Como o conhecimento complementar está mais relacionado a questões estratégicas e de governança corporativa (Tabela 2), é razoável pressupor que estes investidores busquem aportar recursos em empresas com um histórico de conhecimento estratégico mais consolidado e já incorporado pela família e pela gestão da organização.

A Tabela 14 apresenta os resultados da estimação dos modelos para quando o estabelecimento de relações externas é a variável dependente.

Como é possível perceber na Tabela 14, o método MQO não apresenta parâmetros significativos nem para a segunda nem para a terceira geração, sem a presença de investidores externos. Por outro lado, na presença de investidores externos, essa relação torna-se negativa e significativa a 5% para a terceira geração (35.564), como previsto.

Tabela 13: Estabelecimento de relações externas: o impacto das gerações na atividade do conselheiro

	Segunda geração		Terceira geração		Segunda geração e Investimento externo		Terceira Geração e Investimento Externo	
	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão	Parâmetro	Erro Padrão
p5	4.000	52.6	24.000	28.15	23.000	74.82	-8.000	97.47
p10	13.000	12.58	28.000*	15.14	15.000	38.47	-9.000	87.11
p25	10.000	36.45	20.000	23.58	-21.000	47.41	-21.000	68.58
p50	8.333	28.74	4.667	47.5	-31.000	54.46	-34.000	65.36
p75	4.000	69.12	1.000	25.99	-20.500*	19.27	-40.500	64.44
MQO	8.599	25.23	16.227	34.44	-20.205	69.11	-35.564**	12.12

Nota: * parâmetro significativa a 10%, ** significativa a 5% e *** significativa a 1%

Fonte: elaborado pela autora (2020)

É possível perceber que o coeficiente de interação (*decisao*invex*) muda o sinal dos parâmetros ao longo da distribuição para a segunda geração, nos quantis superiores. Esse efeito é ainda mais forte para a terceira geração.

Para a segunda geração, apesar de os resultados não se mostrarem significativos sem a presença de investidores externos como nos quantis inferiores na presença dos mesmos, no p75 o impacto da geração é negativo e significativa a 10% na importância de constituir relações por parte do conselheiro externo. Ao contrário, para a terceira geração, quando investidores de fora

da família não se fazem presentes, os resultados mostram-se significativos e positivos (28.000) no percentil inferior (p10).

A análise do pseudo R quadrado em relação aos modelos para quando a variável dependente é o estabelecimento de relações externas permite-nos chegar às mesmas conclusões das variáveis anteriores em relação à melhor adequação dos modelos. Em p05, o pseudo R quadrado é de 25.11 (27.05); em p10, 26.07 (26.79); em p25, 14.35 (15.10); em p50, 0.06 (0.09) e em p75, 0.07 (0.10), na ausência (presença) de investidores externos. Em relação aos modelos estimados por mínimos quadrados ordinários, o poder de explicação destes vai de 0.1330 para 0.1526 na presença de investidores externos.

Esses resultados estão de acordo com o que foi apontado por Miller e Le-Breton Miller (2006). Segundo os autores, as primeiras gerações tendem a estabelecer relações de longo prazo, o que faz com que a necessidade do estabelecimento dessas relações por parte de conselheiros externos seja menor nas gerações posteriores. Nesse caso, os resultados encontrados permitem confirmar parcialmente a hipótese 5. Estes mostram que, somente na presença de investidores externos, esta relação é válida, sendo 20.5% menor, da primeira para a segunda geração no p75, e 35.5% menor, da primeira para a terceira geração.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como principal objetivo analisar a contribuição do conselheiro externo para a governança de empresas de controle familiar. As atividades atribuídas ao conselheiro externo foram levantadas na literatura do campo e foram analisadas aquelas que fazem sentido de serem desempenhadas no ambiente organizacional familiar brasileiro. Ao final, foram analisadas cinco atividades: monitoramento e controle do altruísmo parental, mediação de divergências intrafamiliares, auxílio com questões sucessórias, fornecimento de conhecimento complementar e estabelecimento de relações externas (Acero & Alcalde, 2016; Bammens et al., 2008; Daily & Dalton, 1993; Fiegenger et al., 2000; Gabriellson & Huse, 2005; García-Ramos et al., 2017; Le-Breton-Miller & Miller, 2013; Schulze et al., 2001; Van den Heuvel et al., 2006).

Para cumprir este objetivo, foram coletados dados primários de conselheiros que atuam em conselhos de empresas familiares sob o comando de diferentes gerações, visto que este estudo baseia-se na ideia da heterogeneidade dessas organizações. Empresas sob diferentes gerações possuem necessidades e características específicas que podem moldar a estrutura e função de seus conselhos (Corbetta & Salvato, 2004; Le-Breton-Miller & Miller, 2013; Maseda et al., 2015).

Os resultados mostram que, de maneira geral, as necessidades das empresas familiares estão mais relacionadas à provisão de recursos e serviços do que às questões de agência. Além disso, é possível perceber que a presença de investidores externos à família influenciam na atividade desempenhada pelo conselheiro externo. Em relação às atividades relativas aos problemas de agência, os resultados evidenciam que conselheiros externos têm que lidar, apesar de ser relativamente pouco, com problemas associados ao altruísmo parental não apenas na primeira geração mas também na segunda geração. Em relação às divergências entre núcleos familiares, foi possível encontrar evidências de que essa atividade é mais desempenhada pelo conselheiro externo na segunda geração quando comparada à primeira. Esses resultados são válidos para quando investidores externos não estão presentes no negócio. Sobre problemas de divergências familiares na terceira geração, os resultados não foram conclusivos. Para as tarefas de sucessão, os resultados mostram que essa atividade é cada vez mais desempenhada pelo conselheiro externo na presença de investidores externos.

Em relação às atividades associadas à provisão de recursos e serviços, os resultados mostram que a provisão de conhecimento complementar é cada vez menos desempenhada por conselheiros externos de empresas familiares, na presença de investidores de fora da família (Bammens et al., 2008; Van den Heuvel et al., 2006). Como apresentado na literatura do campo, é comum que empresas acumulem e transfiram conhecimento ao longo das gerações (Corbetta & Salvato, 2004; Klein et al., 2005). Para o estabelecimento de relações externas, os resultados indicam um comportamento semelhante. Conforme as gerações avançam, menos importante é a realização dessa tarefa por parte do conselheiro externo.

Além disso, esta discussão buscou mostrar que a presença do conselheiro externo em firmas familiares não tem, como finalidade apenas, cumprir recomendações de boas práticas de governança corporativa, mas sim, agregar vantagens ao negócio. Na prática, ao levantar e

aprofundar essa discussão, colaboramos efetivamente para o desenvolvimento do pensamento organizacional no Brasil, que é composto majoritariamente por empresas familiares.

Dentre as limitações deste trabalho é destacado número reduzido de respondentes. Quando comparado a pesquisas internacionais, vemos a utilização de amostras maiores o que, até certo ponto, pode trazer maior robustez à análise. Ademais, é apontada a generalização das atividades desempenhadas pelos conselheiros externos. É possível que outras tarefas não abrangidas pelo questionário apresentassem resultados relevantes.

Sendo assim, para futuras pesquisas, é recomendado que haja um aprofundamento no que consistem essas tarefas desempenhadas pelos conselheiros. Recomenda-se a utilização de pesquisas qualitativas que consigam capturar informações importantes que ajudem a explicar de maneira mais precisa sua contribuição para essas empresas.

REFERÊNCIAS

- Van Aaken, D., Rost, K., & Seidl, D. (2017). The substitution of governance mechanisms in the evolution of family firms. *Long Range Planning*, 50(6), 826-839.
- Åberg, C., Bankewitz, M., & Knockaert, M. (2019). Service tasks of board of directors: A literature review and research agenda in an era of new governance practices. *European Management Journal*.
- Acero, I., & Alcalde, N. (2016). Controlling shareholders and the composition of the board: special focus on family firms. *Review of managerial science*, 10(1), 61-83.
- Alderfer, C. P. (1988). Understanding and consulting to family business boards. *Family Business Review*, 1(3), 249-261.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58(3), 1301-1328.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms. *Administrative science quarterly*, 49(2), 209-237.
- Arosa, B., Iturralde, T., & Maseda, A. (2010). Ownership structure and firm performance in non-listed firms: Evidence from Spain. *Journal of Family Business Strategy*, 1(2), 88-96.
- Astrachan, J. H., Klein, S. B., & Smyrnios, K. X. (2002). The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem1. *Family business review*, 15(1), 45-58.
- Astrachan, J. H., & Shanker, M. C. (2003). Family businesses' contribution to the US economy: A closer look. *Family business review*, 16(3), 211-219.
- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2008). Boards of directors in family firms: A generational perspective. *Small Business Economics*, 31(2), 163-180.
- Bammens, Y., Voordeckers, W., & Van Gils, A. (2011). Boards of directors in family businesses: A literature review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 13(2), 134-152.
- Banco Nacional do Desenvolvimento. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/quem-pode-ser-cliente/>
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.

- Basco, R., & Voordeckers, W. (2015). The relationship between the board of directors and firm performance in private family firms: A test of the demographic versus behavioral approach. *Journal of Management & Organization*, 21(4), 411-435.
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258-279.
- Bettinelli, C. (2011). Boards of directors in family firms: An exploratory study of structure and group process. *Family Business Review*, 24(2), 151-169.
- Boers, B., Ljungkvist, T., Brunninge, O., & Nordqvist, M. (2017). Going private: A socioemotional wealth perspective on why family controlled companies decide to leave the stock-exchange. *Journal of family business strategy*, 8(2), 74-86.
- Brunninge, O., Nordqvist, M., & Wiklund, J. (2007). Corporate governance and strategic change in SMEs: The effects of ownership, board composition and top management teams. *Small Business Economics*, 29(3), 295-308.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2003). Family firms. *The journal of finance*, 58(5), 2167-2201.
- Carlock, R., & Ward, J. (2001). *Strategic planning for the family business: Parallel planning to unify the family and business*. Springer.
- Chirico, F., Gómez-Mejia, L. R., Hellerstedt, K., Withers, M., & Nordqvist, M. (2019). To merge, sell, or liquidate? Socioemotional wealth, family control, and the choice of business exit. *Journal of Management*, 0149206318818723.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19–39. <https://doi.org/10.1177/104225879902300402>
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(5), 555-575.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H. and Litz, R.A. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28, pp. 335–354.

Chrisman, J. J., & Patel, P. C. (2012). Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives. *Academy of management Journal*, 55(4), 976-997.

Clarke, T. (2007). *International corporate governance: A comparative approach*. Routledge.

Corbetta, G., & Salvato, C. A. (2004). The board of directors in family firms: one size fits all?. *Family Business Review*, 17(2), 119-134.

Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella Jr, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of management review*, 28(3), 371-382.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.

El Manaa, W., Khlif, W., Ingley, C., & Karoui, L. (2010). Board composition in family-influenced firms: A dynamic perspective. *Corporate Board: role, duties and composition*, 6 (3), 21-30.

Ensley, M. D., & Pearson, A. W. (2005). An exploratory comparison of the behavioral dynamics of top management teams in family and nonfamily new ventures: Cohesion, conflict, potency, and consensus. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(3), 267-284.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.

Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.

Fiegenger, M. K., Brown, B. M., Dreux, D. R., & Dennis Jr, W. J. (2000). The adoption of outside boards by small private US firms. *Entrepreneurship & Regional Development*, 12(4), 291-309.

Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management review*, 24(3), 489-505.

Gabrielsson, J., & Huse, M. (2005). Outside directors in SME boards: a call for theoretical reflections. *Corporate Board: role, duties and composition*, 1(1), 28-37.

García-Ramos, R., Díaz-Díaz, B., & García-Olalla, M. (2017). Independent directors, large shareholders and firm performance: the generational stage of family businesses and the socioemotional wealth approach. *Review of Managerial Science*, 11(1), 119-156.

- García-Ramos, R., & García-Olalla, M. (2014). Board independence and firm performance in Southern Europe: A contextual and contingency approach. *Journal of Management & Organization*, 20(3), 313-332.
- Gersick, K. D., & Davis, J. J., Hampton, M & Lansberg, I.(1997). Generation to generation: life cycles of the family Business.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative science quarterly*, 52(1), 106-137.
- Gomez-Mejia, L. R., Nunez-Nickel, M., & Gutierrez, I. (2001). The role of family ties in agency contracts. *Academy of management Journal*, 44(1), 81-95.
- Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2015). The impact of socioemotional wealth on family firms' financial performance. *Problems and perspectives in management*, (13, Iss. 1), 67-77.
- Habbershon, T. G., & Williams, M. L. (1999). A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms. *Family business review*, 12(1), 1-25.
- Handler, W.C. (1989), Methodological Issues and Considerations in Studying Family Businesses. *Family Business Review*, 2: 257-276. doi:10.1111/j.1741-6248.1989.00257.x
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. *Journal of management*, 35(6), 1404-1427.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) - disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/>
- IBGC Pesquisa. Governança em empresas familiares: evidências brasileiras (2019). Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividades/pes/2019/pesquisa-gov-emp-fam-19.pdf>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Johannisson, B., & Huse, M. (2000). Recruiting outside board members in the small family business: An ideological challenge. *Entrepreneurship & Regional Development*, 12(4), 353-378.
- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of directors: A review and research agenda. *Journal of management*, 22(3), 409-438.
- Khelif, W., Karoui, L., Ingle, C., & El Manaa, W. (2016). Family contingencies and board composition: evidence from Tunisia. *Journal of African Business*, 17(1), 16-32.

- Klein, S. B., Astrachan, J. H., & Smyrnios, K. X. (2005). The F-PEC Scale of Family Influence: Construction, Validation, and Further Implication for Theory. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 321–339. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00086.x>
- Lane, S., Astrachan, J., Keyt, A., & McMillan, K. (2006). Guidelines for family business boards of directors. *Family Business Review*, 19(2), 147-167.
- Le Breton-Miller, I., & Miller, D. (2013). Socioemotional wealth across the family firm life cycle: A commentary on “family business survival and the role of boards”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(6), 1391-1397.
- Lubatkin, M. H., Schulze, W. S., Ling, Y., & Dino, R. N. (2005). The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms. *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 26(3), 313-330.
- Manual de Melhores Práticas de Governança Corporativa - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), 5ª Edição- disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>
- Maseda, A., Iturralde, T., & Arosa, B. (2015). Impact of outsiders on firm performance over different generations of family-owned SMEs. *Journal of Small Business Management*, 53(4), 1203-1218.
- Melin, L., & Nordqvist, M. (2000). Corporate governance processes in family firms. The role of influential actors and the strategic arena. In *ICSB World Conference* (pp. 42-65).
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family business review*, 19(1), 73-87.
- Miller, D., Breton-Miller, I. L., & Lester, R. H. (2013). Family firm governance, strategic conformity, and performance: Institutional vs. strategic perspectives. *Organization Science*, 24(1), 189-209.
- Neubaum, D. O. (2018). Family business research: Roads travelled and the search for unworn paths.
- Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of management studies*, 29(4), 411-438.
- Parente, T. (2018). Efetividade das decisões estratégicas em conselhos de administração de empresas familiares: uma abordagem configuracional. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/>

- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (2003). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Stanford University Press.
- Schwartz, M. A., & Barnes, L. B. (1991). Outside boards and family businesses: Another look. *Family Business Review*, 4(3), 269-285.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization science*, 12(2), 99-116.
- Setia-Atmaja, L., Haman, J., & Tanewski, G. (2011). The role of board independence in mitigating agency problem II in Australian family firms. *The British Accounting Review*, 43(3), 230-246.
- Sharma, P. (2004), An Overview of the Field of Family Business Studies: Current Status and Directions for the Future. *Family Business Review*, 17: 1-36. doi:10.1111/j.1741-6248.2004.00001.x
- Sharma, P., Chrisman, J. J., & Gersick, K. E. (2012). 25 Years of Family Business Review: Reflections on the Past and Perspectives for the Future. *Family Business Review*, 25(1), 5–15. <https://doi.org/10.1177/0894486512437626>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
- Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent Attributes of the Family Firm. *Family Business Review*, 9(2), 199–208. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1996.00199.x>
- The Three-Circle Model of the Family Business System. Disponivel em: <https://johndavis.com/three-circle-model-family-business-system/>
- Tirole, Jean. (2006). *The theory of corporate finance*. Princeton, N.J. :Princeton University Press
- Van Aaken, D., Rost, K., & Seidl, D. (2017). The substitution of governance mechanisms in the evolution of family firms. *Long Range Planning*, 50(6), 826-839.
- Van den Heuvel, J., Van Gils, A., & Voordeckers, W. (2006). Board roles in small and medium-sized family businesses: Performance and importance. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 467-485.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?. *Journal of financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Villalonga, B., Amit, R., Trujillo, M. A., & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Financial Economics*, 7, 635-654.

Voordeckers, W., Van Gils, A., & Van den Heuvel, J. (2007). Board composition in small and medium-sized family firms. *Journal of small business management*, 45(1), 137-156.

Williamson, O. E. (1987). Transaction cost economics: The comparative contracting perspective. *Journal of economic behavior & organization*, 8(4), 617-625.

Wortman, M. S. (1994). Theoretical foundations for family-owned business: A conceptual and research-based paradigm. *Family business review*, 7(1), 3-27.

Yu, A., Lumpkin, G. T., Sorenson, R. L., Brigham, K. H. (2011). The landscape of family business outcomes: A summary and numerical taxonomy of dependent variables. *Family Business Review*, 25, 33-57.

Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of management*, 15(2), 291-334.

APÊNDICE A - INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS

Apresentação

O papel do conselheiro externo em empresas familiares

Prezado (a) conselheiro (a), Obrigado por clicar no link!

Esta pesquisa foi elaborada pela mestranda Susana Campos, aluna do programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade de São Paulo (FEA/USP) e sob orientação do Prof. Cláudio Machado Filho como requisito para obtenção do título de mestre. O intuito desta pesquisa é entender o papel do conselheiro externo em empresas de controle familiar.

Gostaria da sua colaboração para responder algumas perguntas. O preenchimento do questionário levará em torno de 7 minutos.

A sua identificação não é requerida e é garantido o total sigilo das informações contidas no questionário. As mesmas serão utilizadas somente para fins acadêmicos. Todos aqueles que participarem, caso queiram, poderão receber um relatório com os resultados da pesquisa.

Obrigada pela sua participação,

Susana Sales Campos

Orientações

Este questionário se destina a conselheiros externos que atuam ou já atuaram em empresas familiares.

Empresas familiares, para fins dessa pesquisa, são empresas que possuem controle definido ou difuso em que uma ou mais famílias detenham o controle societário.

Nesta pesquisa será considerada a atuação de conselheiros externos tanto em conselhos de administração deliberativos quanto em conselhos consultivos.

Os conselheiros externos podem ser independentes ou afiliados. Os conselheiros independentes são aqueles que não possuem qualquer relacionamento com os sócios com participação relevante que influenciem ou possam influenciar, de forma significativa, seus julgamentos, opiniões e decisões.

Conselheiros afiliados são aqueles que não possuem qualquer vínculo atual comercial, empregatício ou de direção com a organização, mas possuem algum tipo de relação com a mesma, como: advogados, contadores, consultores , etc.

Caso você atue ou atuou em mais de uma empresa, por favor escolha uma como referência para o preenchimento do questionário.

Obrigada!

1. Você atua ou já atuou como conselheiro externo em empresa familiar?
 - a. Sim
 - b. Não

2. Em que tipo de conselho você atua/atuou?
 - a. Conselho deliberativo
 - b. Conselho consultivo

Os itens a seguir dizem respeito a algumas das situações que podem envolver conselheiros externos em empresas familiares. Por favor indique o quanto cada um deles é importante sendo 0 nada importante e 10 muito importante.

3. Como conselheiro externo é/foi essencial a função de estabelecer e manter relações institucionais com partes externas à empresa (investidores, credores ou stakeholders em geral).
4. Analisar e ratificar estratégias é/era uma das minhas atividades fundamentais como conselheiros externo.
5. Como conselheiro externo é/era essencial prover conhecimento específico que a empresa necessita/necessitava para traçar suas estratégias (ex. Finanças, estratégia, gestão, conhecimento legal, entre outros).
6. Lidar com assuntos relacionados à sucessão da alta gestão é/era uma papel primordial nas minhas atividades como conselheiro externo.
7. No desempenho das minhas atividades é/era importante a função de mediar divergências entre membros da família empresária.
8. Em minhas atividades como conselheiro externo é/era necessário tratar com situações relacionadas ao favorecimento de familiares sem a qualificação adequada para cargos relevantes.

Características da Família Empresária

As questões a seguir referem-se às características da família empresária.

9. A empresa possui/possuía plano de de sucessão para a alta gestão?
 - a. Sim
 - b. Não

10. Algum membro da família é/era presidente do conselho?
- a. Sim e pertence à 1ª geração
 - b. Sim e pertence à 2ª geração
 - c. Sim e pertence a 3ª geração em diante
 - d. Não
11. O presidente do conselho e o executivo principal são/ eram a mesma pessoa?
- a. Sim
 - b. Não
12. Na sua visão, a qual geração pertence/pertencia o principal tomador de decisão?
- a. 1ª geração
 - b. 2ª geração
 - c. 3ª geração em diante
13. Qual é/era o número de familiares com participação societária na empresa?
- a. 1
 - b. 2 - 5
 - c. 5 - 10
 - d. Mais de 10
14. Indique as gerações que participam/participavam da propriedade do negócio.
- a. Apenas a 1ª geração
 - b. 1ª e 2ª gerações
 - c. Apenas a 2ª geração
 - d. 2ª e 3ª gerações
 - e. Apenas a 3ª geração

- f. 3ª geração em diante

Características da Empresa

Em relação a empresa escolhida como referência, responda:

15. A empresa de referência em que você atua/atuou é/era de capital aberto ou fechado?

- a. Aberto
- b. Fechado

16. A empresa possui/possuía investidores externos à família?

- a. Sim
- b. Não

17. Qual o setor de atuação da empresa?

- a. Construção e engenharia
- b. Máquinas e equipamentos
- c. Telecomunicações e mídias
- d. Varejo
- e. Hotéis e Restaurantes
- f. Viagens e lazer
- g. Agropecuária
- h. Financeiro
- i. Mineração
- j. Madeira e Papel
- k. Siderurgia e metalurgia
- l. Petróleo, gás e combustíveis
- m. Saúde

- n. Tecnologia
- o. Outro

18. Indique a faixa de faturamento da empresa

- a. Até R\$50 milhões
- b. De R\$50 a R\$50 milhões
- c. De R\$100 a R\$300 milhões
- d. De R\$300 a R\$600 milhões
- e. De R\$600 a R\$1 bilhão
- f. Acima de R\$1 bilhão

19. Qual o número aproximado de empregados?

- a. Menos de 100
- b. De 100 a 500
- c. De 500 a 1.000
- d. Mais de 1.000

Características do Respondente

20. Qual é a sua idade?

- a. Menos de 30 anos
- b. De 30 a 45 anos
- c. De 45 a 60 anos
- d. De 60 a 70 anos
- e. Mais de 70 anos

21. Sexo

- a. Feminino
- b. Masculino

22. Há quanto tempo atua como conselheiro?

- a. Menos de 3 anos
- b. De 3 a 5 anos
- c. De 5 a 10 anos
- d. De 10 a 15 anos
- e. Mais e 15 anos

23. Tem ou já teve experiência em posição de C-Level de empresas?

- a. Sim
- b. Não

Avalie sua expertise em diferentes áreas de conhecimento, sendo 0 nenhum conhecimento e 10, expert:

24. Financeiro/contábil

25. Jurídico

26. Marketing

27. Operações

28. Gestão de Pessoas

29. Estratégia

30. Tecnologia

31. Administração Geral

32. Governança Corporativa

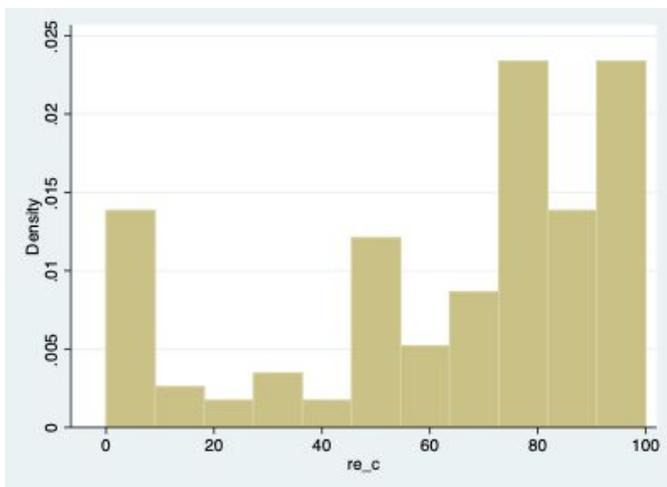
Obrigada pela participação!

Se desejar, deixe aqui seu email para receber os resultados desta pesquisa:

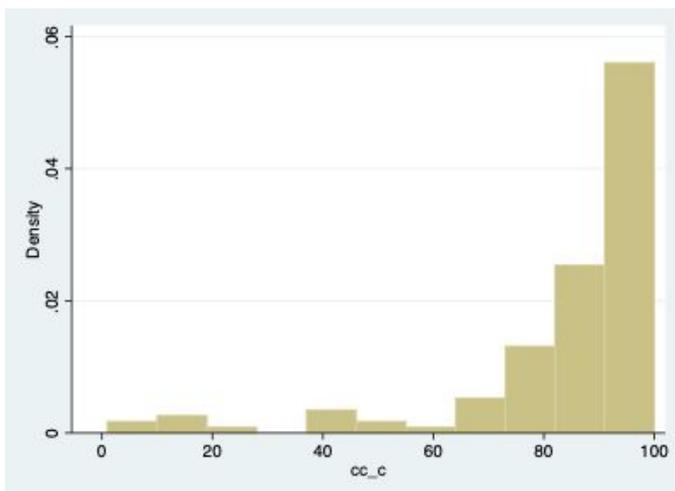
APÊNDICE B - *OUTPUTS* DOS TESTES ESTATÍSTICOS

A primeira seção do apêndice B mostra graficamente a distribuição das variáveis dependentes.

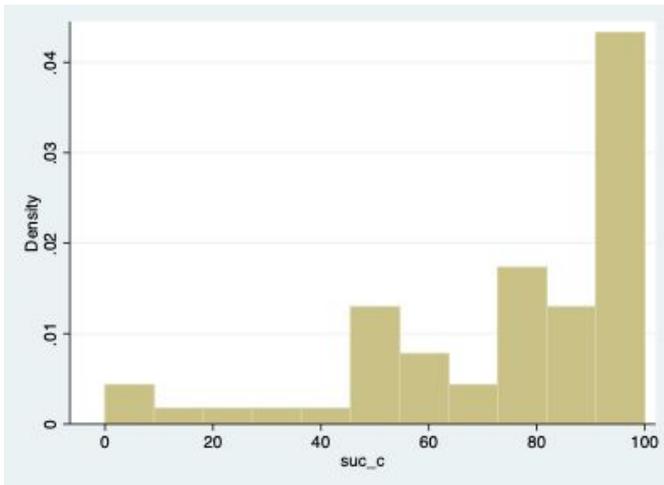
Para a variável Relações Externas:



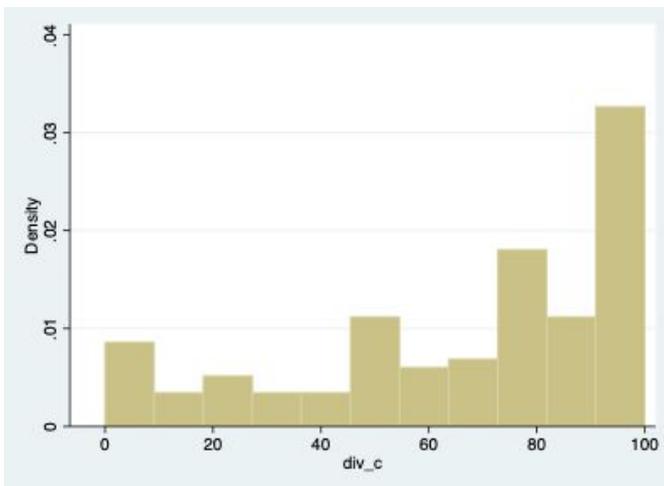
Para a variável Conhecimento Complementar:



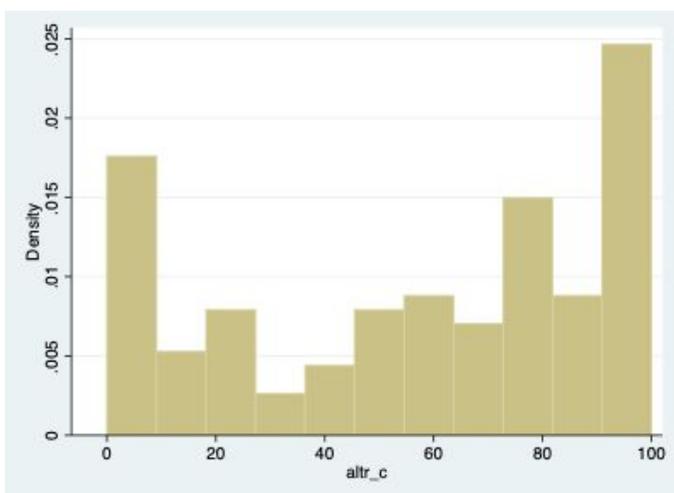
Para a variável Sucessão:



Para a variável Divergências:



Para a variável Altruísmo:



A seguir são apresentadas as tabelas completas que comparam os modelos testados, juntamente com o erro padrão associado a cada modelo.

Relações Externas:

Variável	MQO	p5	p10	p25	p50	p75
Decisao						
	8.60	4.00	13.00	10.00	8.33	4.00
<i>2 geração</i>	6.58	10.37	14.71	13.46	9.07	5.43
	16.23	24.00	28.00	20.00	4.67	1.00
<i>3 geração</i>	8.35	22.66	22.02	23.87	16.08	9.64
Liderança						
	-3.00	0.00	-5.50	-3.00	-6.67	-5.50
<i>Papeis coincidem</i>	7.29	10.19	6.76	13.15	8.86	5.31
Dispersão Acionária						
	-2.61	-12.00	-17.00	-10.00	20.00	-12.00
<i>2 a 5</i>	14.10	16.89	25.93	26.88	18.11	10.86
	-2.12	-6.00	-21.50	-13.00	28.33	0.00
<i>5 a 10</i>	15.90	16.92	27.90	31.04	20.91	12.54
<i>Mais de 10</i>	10.85	22.00	17.00	24.00	36.67	2.00

	16.10	23.44	27.80	35.66	24.02	14.40
Investidores Externos						
<i>Sim</i>	3.92	4.00	0.00	5.00	-1.67	4.50
	7.47	11.66	11.95	14.54	9.79	5.87
Faturamento						
<i>De R\$500 a R\$100 mi</i>	7.11	41.00	36.00	0.00	-7.33	-8.00
	9.00	20.50	16.61	21.20	14.28	8.56
<i>De R\$100 a R\$300 mi</i>	-3.07	-4.00	-3.50	-9.00	-10.00	-9.50
	10.41	17.16	25.36	18.69	12.59	7.55
<i>De R\$300 a R\$600 mi</i>	-14.42	0.00	-6.50	-47.00	-24.33	-17.50
	11.09	8.26	18.39	20.54	13.84	8.30
<i>De R\$600 a R\$1 bi</i>	-32.94	-8.00	-19.50	-60.00	-51.33	-15.50
	14.74	18.65	15.05	23.98	16.16	9.69
<i>Acima de R\$1 bi</i>	-2.96	16.00	21.50	-11.00	-8.33	-8.00
	9.71	16.13	15.42	20.74	13.97	8.38
Cons	66.41	12.00	23.50	60.00	60.00	103.50
	14.49	18.58	24.14	27.68	18.65	11.18
Relações	145.233	211.422	252.052	291.434	196.343	117.710

Conhecimento Complementar:

Variável	MQO	p5	p10	p25	p50	p75
Decisao						
<i>2 geração</i>	3.233	3.000	-2.000	2.000	2.000	0.000
	4.526	18.292	18.712	12.247	3.902	1.241
<i>3 geração</i>	9.095	16.000	6.000	4.000	6.000	0.000
	5.493	23.099	20.461	21.727	6.923	2.202
Liderança						
<i>Papeis coincidem</i>	-6.017	-32.000	-42.000	-3.000	-1.000	0.000
	4.819	22.948	13.316	11.930	3.801	1.209
Dispersão Acionária						
<i>2 a 5</i>	-0.040	18.000	28.000	-2.000	-4.000	0.000

	13.094	32.452	34.393	24.476	7.798	2.481
<i>5 a 10</i>	-9.829	18.000	22.000	-10.000	-11.000	0.000
	14.241	41.614	41.098	28.273	9.009	2.865
<i>Mais de 10</i>	-3.964	25.000	35.000	-8.000	-1.000	0.000
	13.752	39.500	32.598	32.465	10.344	3.290
Investidores Externos						
<i>Sim</i>	-3.139	-30.000	-25.000	-4.000	-2.000	0.000
	6.578	29.938	24.273	13.229	4.215	1.341
Faturamento						
<i>De R\$500 a R\$100 mi</i>	-1.562	-33.000	-48.000	-3.000	8.000	0.000
	7.647	30.501	24.577	19.282	6.144	1.954
<i>De R\$100 a R\$300 mi</i>	-2.192	-39.000	-36.000	-1.000	5.000	0.000
	7.012	39.420	26.998	17.066	5.438	1.730
<i>De R\$300 a R\$600 mi</i>	-0.736	2.000	-13.000	-1.000	1.000	0.000
	7.512	46.532	22.116	18.243	5.813	1.849
<i>De R\$600 a R\$1 bi</i>	-2.213	-31.000	-4.000	4.000	0.000	0.000
	9.207	42.391	33.631	21.791	6.943	2.209
<i>Acima de R\$1 bi</i>	3.365	2.000	-8.000	-3.000	-2.000	0.000
	5.208	31.721	21.024	18.845	6.005	1.910
Cons	89.007924	52	62	89	94	0
	13.538	33.386	28.794	25.188	8.025	2.553
Conhecimento	97.789	367.454	289.502	218.858	69.733	22.181

Sucessão:

Variável	MQO	p5	p10	p25	p50	p75
Decisao						
<i>2 geração</i>	2.166	-4.667	3.000	2.500	5.000	0.000
	5.505	8.890	15.479	10.243	8.571	3.526
<i>3 geração</i>	3.765	29.000	30.000	4.250	3.000	0.000
	6.822	15.822	27.549	18.230	15.254	6.276
Liderança						

	-7.921	-26.500	-18.250	-10.000	-5.000	-1.000
<i>Papeis coincidem</i>	6.241	8.680	15.114	10.001	8.369	3.443
Dispersão Acionária						
	-4.447	60.000	60.000	-23.000	-15.000	-7.000
<i>2 a 5</i>	16.466	17.827	31.039	20.539	17.187	7.071
	-6.686	66.33333 3	67.500	-32.500	-15.000	-7.000
<i>5 a 10</i>	17.056	20.582	35.836	23.714	19.843	8.164
	0.087	65.500	72.750	-4.250	-8.000	-7.000
<i>Mais de 10</i>	17.173	23.640	41.161	27.238	22.791	9.377
Investidores Externos						
	-5.653	-1.833	-1.250	-12.000	-8.000	-7.000
<i>Sim</i>	6.575	9.629	16.766	11.094	9.283	3.819
Faturamento						
	0.339	-34.333	-20.500	-5.250	9	2.000
<i>De R\$500 a R\$100 mi</i>	9.486	14.043	24.451	16.180	13.539	5.570
	4.116	-10.000	-7.000	8.750	8	2.000
<i>De R\$100 a R\$300 mi</i>	8.646	12.369	21.535	14.251	11.924	4.906
	-3.379	-25.667	-34.500	-14.000	10.000	2.000
<i>De R\$300 a R\$600 mi</i>	10.018	13.288	23.137	15.310	12.811	5.271
	-17.319	-44.500	-52.750	-43.000	-30.000	-8.000
<i>De R\$600 a R\$1 bi</i>	12.897	15.872	27.635	18.287	15.302	6.295
	1.228	-3.333	-11.000	2.500	8	2.000
<i>Acima de R\$1 bi</i>	7.931	13.727	23.901	15.816	13.234	5.445
	84.641	0.000	0.000	93.000	95.000	105.000
Cons	20.214	18.348	31.946	21.140	17.689	7.277
Sucessão	145.029	192.718	335.549	222.044	185.797	76.439

Divergências:

Variável	MQO	p5	p10	p25	p50	p75
Decisao						

	6.956	8.000	9.000	3.667	4.000	10.000
<i>2 geração</i>	6.410	4.503	8.509	13.618	7.932	5.852
	4.326	5.000	-1.500	-4.222	-11.000	7.000
<i>3 geração</i>	10.954	8.015	15.144	24.237	14.117	10.414
Liderança						
	-3.463	-20.000	-15.500	-9.111	3.000	0.000
<i>Papeis coincidem</i>	7.227	4.397	8.308	13.297	7.745	5.714
Dispersão Acionária						
	25.048	47.000	37.000	53.667	31.000	20.000
<i>2 a 5</i>	16.638	9.030	17.062	27.308	15.905	11.734
	23.017	41.000	28.000	31.556	22.000	20.000
<i>5 a 10</i>	18.770	10.426	19.699	31.528	18.363	13.547
	20.071	79.000	52.500	31.556	24.000	20.000
<i>Mais de 10</i>	19.551	11.975	22.627	36.213	21.092	15.560
Investidores Externos						
	-10.600	21.000	-2.000	-11.222	-25.000	-10.000
<i>Sim</i>	7.858	4.878	9.216	14.750	8.591	6.338
Faturamento						
	5.790	29.000	15.500	15.778	-3.000	2.000
<i>De R\$500 a R\$100 mi</i>	10.557	7.114	13.441	21.512	12.530	9.243
	0.828	-2.000	-5.500	7.556	5.000	2.000
<i>De R\$100 a R\$300 mi</i>	9.650	6.265	11.838	18.947	11.035	8.141
	3.061	-20.000	-10.000	21.778	3.000	2.000
<i>De R\$300 a R\$600 mi</i>	11.160	6.731	12.718	20.355	11.856	8.746
	-10.933	-47.000	-39.500	-16.111	-7.000	-8.000
<i>De R\$600 a R\$1 bi</i>	13.020	8.040	15.191	24.313	14.161	10.447
	-1.980	-23.000	-18.000	22.667	4.000	2.000
<i>Acima de R\$1 bi</i>	11.337	6.954	13.139	21.028	12.248	9.035
	44.748	-27.000	-1.500	0.000	47.000	68.000
Cons	16.674	9.294	17.561	28.106	16.370	12.077
Divergências	159.808	97.622	184.455	295.212	171.945	126.849

Altruísmo:

Variável	MQO	p25	p50	p75
Decisao				
	8.007	20.667	-2.500	2.500
<i>2 geração</i>	7.683	11.520	13.005	7.384
	-3.454	-4.333	-19.500	-1.000
<i>3 geração</i>	14.436	20.437	23.072	13.100
Liderança				
	-3.711	-15.000	-1.500	2.500
<i>Papeis coincidem</i>	7.916	11.261	12.713	7.218
Dispersão Acionária	39.728	33.667	68.500	63.000
	40.446	33.667	65.500	61.500
<i>2 a 5</i>	10.830	23.015	25.983	14.752
<i>5 a 10</i>	13.719	26.573	30.000	17.033
	45.516	33.667	62.500	69.000
<i>Mais de 10</i>	16.040	30.529	34.466	19.569
Investidores Externos	39.728	33.667	68.500	63.000
	-11.360	-19.333	-11.500	-19.000
<i>Sim</i>	8.404	12.444	14.049	7.977
Faturamento				
	15.027	19.333	17.500	9.500
<i>De R\$500 a R\$100 mi</i>	10.743	18.150	20.490	11.634
	5.381	5.667	14.000	3.500
<i>De R\$100 a R\$300 mi</i>	10.984	16.005	18.069	10.259
	2.776	5.667	12.000	-4.000
<i>De R\$300 a R\$600 mi</i>	12.140	17.589	19.857	11.274
	-7.609	-29.333	17.000	-8.000
<i>De R\$600 a R\$1 bi</i>	15.572	20.531	23.178	13.160
<i>Acima de R\$1 bi</i>	-3.186	-14.333	-4.000	1.000

	12.762	17.756	20.046	11.381
	16.389	0.000	0.000	25.000
Cons	11.672	23.694	26.749	15.187
Altruísmo	328.571	332.504	570.677	425.928

Comparação do erro padrão dos modelos para cada variável dependente:

MQO	p5	p10	p25	p50	p75
100300.100	571.800	1115.900	2328.500	2648.667	1729.750
55885.320	619.000	1129.200	1656.500	1497.000	843.500
90887.980	613.983	1081.350	1914.750	2200.000	1371.500
105007.600	664.400	1278.500	2490.833	2714.000	1773.000
124318.100	2448.000	3168.000	-	-	2132.500